全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

财务自由笔记

The Nine Rules of Wealth You Should Have Learned in School

九堂课教你用工资赚到第一个600万

[加拿大] 安德鲁·哈勒姆 / 著
Andrew Hallam
孟波 刘寅龙 / 译

MILLIONAIRE TEACHER

百万富翁导师内部特训教程

超级畅销书《漫步华尔街》作者伯顿·马尔基尔重磅推荐

股神 沃伦·巴菲特
"20世纪四大投资巨人"之一
畅销经典《长赢投资》作者
约翰·博格
推崇的投资金律

WILEY


中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

财务自由笔记

The Nine Rules of Wealth You Should Have Learned in School

九堂课教你用工资赚到第一个600万

[加拿大] 安德鲁·哈勒姆 / 著
Andrew Hallam
孟波 刘寅龙 / 译

MILLIONAIRE TEACHER



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE
北 京

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

Millionaire Teacher: The Nine Rules of Wealth You Should Have Learned in School (ISBN-9781119356318) by Andrew Hallam

Copyright © 2017 by Andrew Hallam. All Rights Reserved.

Simplified Chinese Edition Copyright © 2019 by **Grand China Publishing House**

All Rights Reserved. This translation published under license. Authorized translation from the English language edition, Published by John Wiley & Sons.

No part of this book may be reproduced in any form without the written permission of the original copyrights holder.

Copies of this book sold without a Wiley sticker on the cover are unauthorized and illegal.

本书中文简体字版经**John Wiley & Sons, Inc.**公司授予，通过**Grand China Publishing House**中资出版社（中国香港）授权中国经济出版社在中国内地出版并独家发行。未经出版者许可，不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分内容。本书封底贴有Wiley防伪标签，无标签者不得销售。

北京版权保护中心引进书版权合同登记号：图字01-2019-4845号

图书在版编目（CIP）数据

财务自由笔记／（加）安德鲁·哈勒姆（Andrew Hallam）著；孟波，刘寅龙译．—北京：中国经济出版社，2019.9

书名原文：Millionaire Teacher: The Nine Rules of Wealth You Should Have Learned in School

ISBN 978-7-5136-3031-3

Ⅰ．①财…　Ⅱ．①安…②孟…③刘…　Ⅲ．①私人投资－通俗读物　Ⅳ．①F830.59-49

中国版本图书馆CIP数据核字（2019）第108260号

作　　者：［加］安德鲁·哈勒姆（Andrew Hallam）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

译　　者：孟　波　　刘寅龙
策　　划：中资海派
执行策划：黄　河　　桂　林
责任编辑：耿　园
特约编辑：羊桓汶辛　　韩周航
责任印制：胡小瑜
出版发行：中国经济出版社
印刷者：深圳市雅佳图印刷有限公司
经销者：各地新华书店
开　　本：787mm×1092mm　1/32
印　　张：11
字　　数：237千字
版　　次：2019年9月　第1版
印　　次：2019年9月　第1次
定　　价：59.80元
广告经营许可证　京西工商广字第8179号

中国经济出版社　网址　www.economyph.com　社址　北京市西城区百万庄北街3号　邮编　100037
本版图书如存在印装质量问题，请与本社发行中心联系调换（联系电话：010-68330607）

版权所有　盗版必究　（举报电话：010-68355416　010-68319282）
国家版权局反盗版举报中心（举报电话：12390）　服务热线：010-88386794

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

致中国读者信

To my Chinese readers
One of your country's proverbs
provided great inspiration for
this book 'Wealth doesn't pass
three generations'
I believe this proverb serves to
warn and inspire
It warns the wealthy not be
become complacent — and
to remain prudent
yet it inspires those who aren't
wealthy, suggesting that
if they work hard and follow
wise financial lessons, they
could rise to the top
Wishing you prosperity!

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

亲爱的中国读者：

中国有句古语叫作“富不过三代，穷不过三代”，与本书提倡的一些观点很吻合。我相信这句古语同时具有警告和激励的作用。

一方面，它警告富人不要自鸣得意、骄傲自满，要保持精明谨慎。

另一方面，它鼓励那些并不富有的人，只要努力工作并学会运用正确的理财投资方法，一样可以成为富翁。

祝你好运！

安德鲁·哈勒姆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

作者简介

从19岁工薪族到38岁百万富翁的故事

没有退休金的英语教师

安德鲁·哈勒姆，加拿大人。他并非“富二代”，父亲是个机修工，母亲在一家超市做兼职。他曾在新加坡一所美国人开办的国际学校教授高中英语。由于私立学校没有退休金，他不得不早早为退休生活作打算。

曾经的蜗居族

大学4年，安德鲁凭借助学贷款和业余兼职顺利完成了学业。大学毕业后，他到一所学校教授7年级课程。为了尽快还清助学贷款，他省吃俭用，住过地下室、每天只吃马铃薯和意大利面、步行几千米去上班……见他生活如此清苦，他的一位同事差点要发动大家为他捐款。就这样，仅用短短一年的时间，他就还清了所有贷款。“无债一身轻”，从此，他走上了自助投资理财之路。那一年，他19岁。

专业级别的业余投资者

19岁时，安德鲁就开始投资，从此一发不可收拾。多年来，他一边自学投资理财知识，一边进行投资实践。在此过程中，他遭受过自称“回报率54%”的贷款公司的金融诈骗，也经历了1999年的科技股狂潮泡沫，还有2001年“9·11”后的股市低迷，2008年的大熊市……尽管如此，1990－2011年，他的投资收益率依然超过了10%。到目前为止，他投资的本金比最初翻了7倍。在这样的投资实践中，他的理财知识已远远超过了专业投资者。他曾帮助一位女士免遭理财机构的“金融剥削”。后来，她炒掉了理财顾问，嫁给了他。

没有负债的百万富翁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

安德鲁真的凭借一名教师的薪水变成了百万富翁。现在，他和妻子过着衣食无忧的生活。他们不仅拥有一辆高档奔驰汽车，还有一辆经济实用的马自达。他们可以无所顾虑地周游世界，已去过25个国家。他们住的是自有产权的豪华公寓，配有大型游泳池、宽敞的庭院、网球场和健身房。他们喜欢按摩，每年52个星期都可以享受按摩服务。除此之外，他还建立了一个价值百万美元的投资组合。这一年，他38岁。

“专业知识简单讲”理念实践者

2002年，安德鲁开始撰写理财类的文章，发表在*MoneySense*杂志及《读者文摘》上，并两次被提名为加拿大“全国出版奖”候选人。他还就“致富9原则”在《环球邮报》及《华尔街日报》上发表了多篇文章，丰富了巴菲特的投资理论。

为保护朋友及同事不受金融服务业的欺诈与“剥削”，安德鲁在2006年开始教授投资理财课。为了编写一本通俗易懂的教材，他与许多有志于投资的非金融界人士共同探讨，分享感受。他们把不理解的内容和疑点难点都反馈给了他。这样，他就可以随时作必要的修改，解释一些金融术语，或是干脆避免使用它们。最后，这本书就问世了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

权威推荐

伯顿·G.马尔基尔

经典畅销书《漫步华尔街》作者

安德鲁·哈勒姆把专深的投资理论汇聚成9条通俗易懂、方便易行的法则。我认为，每个新手投资者都不可能找到比《财务自由笔记》更好的投资指南了。

威廉·J.伯恩斯坦

《投资者宣言》《投资的四大支柱》作者

你是否花费太多，储蓄太少？你是否想知道为什么你的投资总是不如别人？在这本简单明了、妙趣横生而又富有说服力的书中，作者将告诉你原因何在以及如何面对这个问题。

约翰·海因茨尔

加拿大最具影响力英文报《环球邮报》财经专栏作家

安德鲁·哈勒姆用自己的亲身经历告诉我们，要做自己财富的主人，你不必拿高薪，也不必依赖复杂的交易系统，更不必依赖理财顾问。你完全可以量入为出，凭借低成本指数基金这样的简单理财工具，成为你理想中的富人。《财务自由笔记》把无数投资智慧归结为9大简单的法则，是一本值得研读、值得深思的投资指南。

斯科特·伯恩斯

美国AssetBuilder资产管理公司首席投资战略师

环球报刊集团理财专栏作家

金融服务行业并没有很多神话，相反，为你的未来储蓄和投资并不困难，你将在安德鲁·哈勒姆的《财务自由笔记》中了解到这有多么容易。它从零开始，深入浅出，让你在最短的时间内找到通往理财与投资殿堂的钥匙。另外，幽默诙谐的语言也让它浅显易懂。跟随它们的指示，你将走向成功退休甚至提前退休的道路。

拉里·斯韦德鲁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

《风险探究》作者

安德鲁·哈勒姆的书绝对是初级投资者最急需的入门级讲座。在这本《财务自由笔记》中，他不仅从个人理财的角度阐述了诸多成功之道，也对投资进行了深刻剖析。假如你身边的某个人正遭遇理财危机，请把这本书推荐给他/她。这或许也是他/她最成功的一笔投资。

罗伯特·P.迈尔斯

《全面解读巴菲特》作者

把你的支票簿放在一边，把这本《财务自由笔记》送给每一位年轻人。你送给他们的将会是其一生中最宝贵的礼物，因为这关系到他们的财务自由与成功。

保罗·B.法蕾尔博士

《百万分的密码》《懒人投资指南》作者

如果你今年只打算买一本书，那就应该是这本《财务自由笔记》。研究表明，很多投资者对理财知之甚少。而这本书将激励新一代的年轻投资者，让他们打败华尔街，为自己赢得一个美满的退休生活。

比尔·舒尔特海斯

桑德马克资产管理公司投资总监

每一个对自己负责的投资者，都应该看看《财务自由笔记》，它是一本给人以无限启发和深刻教诲的投资精品读本，所有人都能从中获益。这本生动活泼、充满生活智慧的书，可以让读者从全新视角认识财富的积累过程。最重要的是，一旦翻开这本书，就会让人爱不释手。

查尔斯·E.柯克

《柯克报告》作者

我很少看到值得与大家分享的理财书籍，但《财务自由笔记》就是这样一本书！

迈克尔·B.奥希金斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

奥希金斯资产管理公司董事长

《打败道琼斯离不开债券》作者

与大多数投资书的作者不同，安德鲁·哈勒姆是一名机械师的儿子，他展示了作为一名普通高中教师，他是如何通过遵循一些简单常识规则成为经济上独立的百万富翁的。因此，他的《财务自由笔记》当然有理由成为平民百姓追求财富的最佳指南。

班·薛伍德

Satis资产管理有限公司董事长

Hillier Hopkins 有限责任合伙公司的负责人

安德鲁·哈勒姆的《财务自由笔记》充满了智慧，且极易阅读。这不是一位作家的观点，这是一个以证据为基础的项目。本书借鉴了许多诺贝尔获奖者的智慧，他们的作品被分析并提炼成本书中易于理解的章节。书中所支持的基本原则应该是每个投资者的学习借鉴。

贾森·希思

国际金融理财师

加拿大《金融邮报》和*MoneySense*杂志专栏作家

安德鲁是一个少见之人。他为大众提供了易于理解的复杂金融主题，但他的深入知识也能确保即使是最精通的人也可以学到一两件事。无论你是千禧一代，还是即将退休，或已经退休，他的《财务自由笔记》都是任何想要控制自己财务状况的人必读的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

亚马逊读者热评

Saher B. Ahwal　2019年1月8日

《财务自由笔记》没有经济学术语，而且非常易读。一开始阅读，我就没能停止下来，我大概在3～4次的会议中就完成了阅读。这本书非常有教育意义，能为您提供不同的投资视角。不要浪费时间阅读有关个别公司的财经新闻，也不要作资产赌博，阅读本书吧。

Jessa P.　2018年1月6日

股票和债券一直是一个令人生畏的话题，但《财务自由笔记》这本书却让我很容易理解，我觉得我更愿意接受一个投资组合！我多么希望5年前就已经读过它了。

Colin C.　2017年3月30日

我在Afford Anything播客上了解了哈勒姆。我不是一个专业的投资者，只能了解到他的工资与他所描述的老师的生活方式大致相同。我对个人理财很感兴趣，但是我读过的很多金融书似乎都在向你推销一些房地产投资、教你玩股票或使用复杂的方法来赌得“最大化回报”，这些没有一个是我感兴趣的。哈勒姆的书却非常轻易地阐述了我在自己的生活中可以看到的另一条道路，而不必成为某种投资大师。如果你想创建一个长期明智的未来，我肯定会向你推荐这本书。

Sheila Wolf　2016年6月9日

我已经在投资领域沉浮了40年。几年前我读了《财务自由笔记》，接受了他的建议，之后我的指数基金表现得非常好。我把它寄给了我的孙子和我42岁的儿子，并告诉他们应该开始投资了！

Tony S.　2015年12月31日

我喜欢这本书。这本书真的改变了我对金融业的看法以及我对共同基金的看法。如果你能够及早阅读，这本书将在你的投资生命周期内为您节省250 000美元。

Jake　2014年2月17日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

非常好的一本书，对于18岁或21岁的人来说应该是必读的。从关于财务自律的建议到精明的投资方法都非常好。至于这本书给我们带来的最大挑战？应该是花时间阅读并坚持这些指导方针吧。

Mike Kasberg 2013年1月6日

《财务自由笔记》这本书有我需要的一切。它通过易于理解的语言介绍了投资的概念。它会警告你理财规划师为了获得更多的资金而采取的措施，并告诉你如何规避它们。它建议采用简单但有效的投资策略。我最喜欢的是它提供了一些具体的例子，说明你可以做些什么来为自己制定可靠的投资策略。我会向希望掌控投资的年轻专业人士，或者向想要更好地了解投资方式的人推荐这本书。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

推荐序

新浪财经博客点击量过亿首席理财分析师　凯恩斯

让你终身富裕的秘密

股市有风险，入市需谨慎。这是投资人进入股市时得到的一个警告。为什么明知股市有风险，仍然有很多人不断投资股市呢？因为不投资股市你虽然可能没有风险，但是你也失去了富裕的机会！本书作者是一名教师，他通过自身的经历，讲解了一个非专业人士是如何通过简单的投资实现终身富裕的。

第一个让你富裕的秘密是不要借贷投资。不要拿你的全部资产来投资。因为借贷投资，一旦投资品暴跌，会放大你的风险，对亏损的恐惧往往让你在最低点卖出。第二个秘密，就像“富爸爸”一样，你要有资产性收益。你需要借助资本市场来放大你的资金，并能在泡沫成型时卖出。当然，资金少的投资者也许会认为，应该尽量作短线交易，其实华尔街百年的统计数据结果告诉我们，短线交易不会让你发财。

在股市里投资赚钱其实是很简单的，简单到可以用一句话来概括：对于长期投资来说，你就选择那种有发展前景，并且拥有强大护城河的中小型企业的股票，待它成为一个伟大的公司后卖出。就像沃伦·巴菲特40年前买进可口可乐，然后一路持股，直到企业不再发展，再去兑现利润。美国一个小镇上的居民，因为分析师的忽悠，家家户户都在40年前买了可口可乐的股票，现在这个小镇的人均资产是全美国最多的：当初的1万美元变成了几千万美元。

对于进场的时机问题，其实也很简单：高抛低吸。但是这个高抛低吸不仅仅是股价的高抛低吸那么简单。市场最有价值的时候，是没有人想买股票的时候，而不是你身边扫地的阿姨都能向你讲出某只股票会涨到多高价格的时候。一次次股市牛熊转换的历史告诉我们，当市场中每一个人都在避免购买这些资产的时候，往往是股票价格最低的时候。如果把眼光放得长远些，股市低迷恰恰是价值投资者选好股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的机会。所以你要懂得在人声鼎沸时离场，在一片黑暗时进场，这才是真正的高抛低吸。

你知道了哪些让你终身富裕的秘密？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

目 录

权威推荐
亚马逊读者热评
推荐序 让你终身富裕的秘密
自序 左手薪水，右手收益：赚钱就是这么简单
第一堂课 成为有钱人的第一步：学会花钱 Spend Like You Want to Grow Rich
分清“想要”和“需要”
怎样买车最省钱
买房：关键不是首付，而是利率
赢在起跑点，别靠富爸爸
不必省得像穷人，但要花得像有钱人
你掌握第一堂理财课了吗？
第二堂课 复利的神奇魔法 Use the Greatest Investment Ally You Have
利用复利，让钱加速倍增
巴菲特的“诺亚原则”
一领到薪水就该做的事
股市不相信眼泪，但相信时间
你掌握第二堂理财课了吗？
第三堂课 指数基金：理财顾问秘而不宣的理财内幕 Small Fees Pack Big Punches
终于可以躺着赚钱了！
“股神”都在买的指数基金
主动基金78%的收益溜进了理财顾问的钱包
你掌握第三堂理财课了吗？
第四堂课 让巴菲特亢奋的熊市 Conquer the Enemy in the Mirror
保持理性，也就保住了10%的平均收益
股市的走势你别猜
赢利150%？选择科技股要谨慎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

下跌股票，买到就是赚到
你掌握第四堂理财课了吗？
第五堂课　备好“投资组合”降落伞，股市崩盘照样赚　Build Mountains of Money with a Responsible Portfolio
买债券，为你的股钱保个险
调整投资组合，股市崩盘也可获利
把你的投资“全球化”
“懒人投资组合”：调整一次，收益一年
你掌握第五堂理财课了吗？
第六堂课　试试“全球指数”，把鸡蛋放进更多篮子　Sample a “Round-the-World” Ticket to Indexing
ETF，一个账户走遍全球市场
美国指数：合理调配，以丰补歉
加拿大指数：甩掉成本，轻装上阵
英国指数：避开高收费，巧用组合
澳大利亚指数：多重组合，投入越多，收费越低
新加坡指数：低成本，巧配置
你掌握第六堂理财课了吗？
第七堂课　别逞强，在投资这件事上没有必要亲力亲为　No, You Don’t Have to Invest on Your Own
指数投资者为何会落后于指数？
美国智能投顾：聪明的投资者会“躺赢”
加拿大智能投顾：成本更低，针对性更强
英国智能投顾：打造指数基金多元化篮子
澳大利亚智能投顾：竞争不断加剧，收费逐步降低
新加坡智能投顾：别做自杀式资产配置
你掌握第七堂理财课了吗？
第八堂课　捂紧钱包，识破理财顾问的“小心思”　Peek Inside A Pilferer’s Playbook
如何识破理财顾问的小伎俩？
指数基金让“理财精英”甘拜下风
别在不经意间成为“二流投资者”
你掌握第八堂理财课了吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第九堂课　拒绝走弯路，用理性抵制投资诱惑　Avoid Seduction
荐股骗局：他们推荐的股票真涨了？
投资新兴市场？别被GDP骗了！
“炒黄金”不是投资，而是投机
投资杂志不敢说的真话
对冲基金：偷富人钱包里的钱
你掌握第九堂理财课了吗？
附录　中国指数基金产品名录

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

自序
左手薪水，右手收益：赚钱就是这么简单

如果想成为有钱人，很少人会选择我的职业。我是一名高中英语教师，典型的中低收入者，但是在30多岁时，我变成了没有债务牵挂的百万富翁。

我没有让自己的钱承担额外的风险，也没有从任何人手里继承过一分钱。大学期间，我自己支付了全部学费。我凭什么能独立负担自己的学业费用，还能在三十几岁时成为没有负债的百万富翁呢？我很幸运，从很多金融奇才的身上学到了这些智慧，他们让我掌握了那些在高中时代就应该学到的东西。

即使没有受过正规的理财教育，学生们也能高中毕业并从名牌大学拿到令人羡慕的学位，但他们的理财知识可能还不如初中生。一旦进入职场，他们可能就不得不在残酷冰冷的现实世界里“裸奔”。

缺乏投资规划和糟糕的理财教育，让很多人陷入了只会花钱不会理财的尴尬境地，更要命的是，他们还总想着和那些同样不会理财的邻居攀比，丝毫不愿落后。你要是想致富，就绝对不能染上你的邻居的坏习惯。你不能像他们那样去花钱，或是像他们那样去借钱，更不能像他们那样去投资。帮助你的邻居投资的都是普普通通的理财顾问，他们一味向你鼓吹发财梦，而你根本不知道花了多少理财顾问费。

绝大多数理财规划师不会真正在乎你的利益，不管他们表面上对你多么亲切友善。但是学校并没有教我们这些东西，因此，你经常会发现自己买错了理财产品，而钱包里的钱却神不知鬼不觉地变成了别人的梅赛德斯—奔驰。这本书将教给你的，正是如何避开这些陷阱。

但是市面上有数以千计的理财类书籍，你为什么还要劳神费心地看这本书呢？要回答这个问题，我还得告诉你，我为什么要写这本书。

我的很多同事都知道，除了教英语，我还发表了很多关于个人理财的文章，其中有两篇还得到了加拿大“全国出版奖”（National Publishing Awards）参选作品提名。因此，他们就请我传授一下投资技巧。但是，有限的几次研讨会解决不了什么问题，我就想找一些简

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

单却能说明理性投资概念的理财类书籍，买上几箱送给同事们当礼物。

我确实这么做了，最终挑选了12种书，并购买了80册。然后，就像给学生上课一样，我和同事们组成学习小组，共同讨论读书心得。

这时一个问题出现了。财经作家们使用的术语常常像象形文字一样晦涩难懂。很多财经作家似乎根本没有意识到，他们写的东西绝非一般人所能理解。因此，我需要通过另一种载体来延续自己的理财教学。我在100多位朋友和同事的帮助下创作了这本书。我们的免费理财课还在继续，但我的问题似乎比答案更多。我想知道，受过大学教育的普通人是怎样理解金钱的，只有这样，我才能找到最广泛的听众。

在创作《财务自由笔记》一书时，我与许多对投资感兴趣的非金融界人士共同探讨、分享感受。他们把理解掌握的内容和疑难点都反馈给我，这样，我就可以随时作必要的修改，解释一些金融术语，或是干脆避免使用这些术语。

最后，这本书水到渠成，出自一位与学生倾心交流的百万富翁教师之手。我在书中讲述了每个人都应该学到，但学校根本就没教过的9堂课。你将了解如何规避恐惧和贪婪的陷阱，和那些想把手伸进你钱包里的人，以及怎样像一个百万富翁那样去花钱，用最理性的方法去投资。正是凭借这些永不过时却简单易行的规则，我在三十几岁就成了百万富翁。现在，该你来体验这一切了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第一堂课　成为有钱人的第一步：学会花钱

Spend Like You Want to Grow Rich

她住豪宅，戴劳力士，为什么却是个穷光蛋？为什么60%的高收入NBA球员在退役后5年内即宣告破产？巴菲特在11岁时就买进了第一只股票，可他还说自己出道太晚，你还在等什么？



吉姆·罗杰斯

最富远见的国际投资家。美国证券界最成功的实践家之一，与巴菲特、索罗斯并称全球三大金融巨头。

MILLIONAIRE TEACHER

我只管等，直到有钱躺在墙角，

我所要做的全部就是走过去把它捡起来。

30岁的时候，我还算不上富人。但如果我愿意，我可以装富，而且很简单：租一辆保时捷，借一大笔钱买一幢外观华丽的豪宅，在全球旅行并住五星级酒店。我可以让所有看到我的人都以为我是富豪，或者也可以凭着银行贷款和信用卡源源不断的资金输送来维持光鲜的生活。但表象总是和事情的本质存在差距。

理财故事

住豪宅，戴劳力士，存款却不足150美元！？

2004年，我在新加坡给一个小男孩做家教。每周六，他妈妈都会开车把孩子送到我的住所。她开的是最新款的捷豹跑车，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

> 当地的价格高达25万美元以上（新加坡的轿车价格非常昂贵）。他们住的是豪宅，妈妈戴的是劳力士。我认为他们绝对是名副其实的富人。
>
> 几堂课之后，该女士拿给我一张支票。她满脸笑意，滔滔不绝地讲述着刚刚过去的海外假期，也对我在这段时间对孩子的关心千恩万谢。
>
> 她开出的支票面额是150美元。揣着支票，我已经迫不及待了，她前脚刚走，我后脚就蹬上自行车，飞也似的径直奔向银行取钱。但接下来的事情却让我大跌眼镜：支票竟然遭到银行的拒付，因为她的存款账户余额不足150美元！
>
> 当然，任何人都会遇到这样的情况，但是对于这样的家庭来说，遭遇如此尴尬事件的概率无异于加德满都全城断电。我真担心她会在这个时候打来电话恳求我等一周，等她的支票账户充上资金之后再去兑现这张支票。最终，我选择了知难而退，直接告诉她，我不能再给她的儿子做家教了。

你能想到会发生这样的事情吗？毕竟，她应该非常富有：开捷豹跑车，住顶级豪宅，戴劳力士，丈夫又是一位投资银行家，家里的游泳池或许都是用美钞铺成的。但我又忽然意识到，或许她根本就不是什么有钱人。手里拿着一张大额支票，过着海湾皇族般的生活，并不能说明他/她一定就是富人。

分清“想要”和“需要”

如果我们对致富有兴趣的话，就应该像医生那样发一个“希波克拉底誓言”：切勿造成伤害。我们生活在一个随时能得到满足的时代。假如你挂念此时此刻身处地球另一边的人，一个短信或者一个电话就可以解决问题；如果你想购买某种商品，而且希望送货上门，只需打个电话，再输入你的信用卡号码，即使没钱付账也没关系。

就像那个住在新加坡、貌似极端富庶的美国家庭一样，如果我们一心只想着怎样挥霍自己根本就没有的钱，只会损耗我们未来的财富。入不敷出、寅吃卯粮的故事随处可见。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

要在财务上远离风险，我们就必须积累资产，而不是负债。能让人终身受用的最保险的办法，就是少花多赚，然后用剩下的钱理性投资。

但太多的人却没有区分清楚什么是“所需”，什么是“所想”，因此损害了他们的“财富健康”。

在我们身边，有很多人一出校门便找到了一份能让自己衣食无忧的好差事，然后就走上了过度消费之路。最初往往是无意而为之，或许只是用手头的信用卡买了一张新餐桌，但马上发现餐盘和刀具不配套，于是换掉；接下来是长沙发，越看越觉得和优雅别致的餐桌不搭调，不过，好在还有Visa卡（信用卡），谢天谢地，该是换掉这个破沙发的时候了。

但没过多久，这些亲爱的朋友又注意到，旧地毯根本就配不上新沙发。

于是，他们开始在五彩缤纷的广告里疯狂搜罗，为他们的新沙发找上一张相配的波斯地毯。然后，他们开始梦想着再添置一套新娱乐系统，而后是全面装修，最后还有一次夏威夷豪华游。

与其说他们生活在“美国梦”之中，还不如说他们早已深陷魔幻世界的梦魇而难以自拔。宙斯惩罚西绪弗斯（Sisyphus，希腊神话中的人物，他因为卓尔不凡的智慧惹恼了众神，作为惩罚，双目失明的西绪弗斯被判将一块大石头推上山顶，但每次都要承受大石头滚回山谷的结局。—译者注）的方式，就是让他不断把巨石推上山，而每当接近山顶时，巨石就会滚回山脚。不良的消费习惯也让很多消费者面对着同样残酷的恶性循环。每当债务快还清的时候，他们就会忍不住给自己一点奖励。这就让负债的“西绪弗斯巨石”越滚越大，最终把他们推入永不见天日的深谷。

攒钱买东西（而不是以信用卡购买）是20世纪50年代的事，早已过时了，至少今天的很多消费者是这么认为的。而结果自然不难想象，21世纪给了我们堆积如山的负债，而我们唯一能做的事情就是把这些负债藏起来，让我们的外表依旧光鲜靓丽。

在学习投资积累财富之前，我们首先要学习如何攒钱。如果我们想凭借中低收入者的薪水致富，那么，我们就不能做一个平庸的投资者。我们必须彻底摈弃那些令很多人吃亏的消费习惯。

《华尔街日报》（*Wall Street Journal*）指出，仅在2010年，美国家庭的人均信用卡负债就高达7 490美元。而《赫芬顿邮报》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

（*Huffington Post*）商业版在2011年的一篇报道中则指出，23%的美国人为购买按揭房产而欠下的负债超过其房产市值。在内华达州，66%的房产所有者即使卖掉自己的房产也不足以清偿抵押贷款。

而这恰恰是最有趣的地方。你或许以为，只有那些低收入的工人才会入不敷出。但不妨看看这些：

1973年以来，美国畅销书作家、理财分析师托马斯·斯坦利（Thomas Stanley）一直对美国富人进行调查。他发现，在美国，大多数市值达到100万美元（截至2009年）的房产并不属于百万富翁。相反，绝大多数价值百万的房产均以抵押贷款购置，而且房主均属于崇尚高消费之流。与此形成鲜明对比的是，那些符合百万富翁基本标准，即拥有的净资产价值达到100万美元的美国人，90%居住在价值不到100万美元的住宅里。

假如理财这个问题也存在所谓的“希波克拉底誓言”，那么，很多人会对自己食言。如果你确实家财万贯，大手大脚当然不碍事。但**不管一个人的薪水有多高，如果失业时他不能依旧活得滋润惬意，那就只能说明他并非真的有钱。**

做个真正的“有钱人”

区分“真有钱”和“假装有钱”很重要，因为只有这样，你才不会陷入由装阔的人杜撰出来的生活方式。有钱本身就是一个相对的概念，但我认为至少应该满足如下两个标准，才会被视为“有钱”：

△　他们可以选择不工作，而不必为了生计担忧。

△　他们所持有的投资、养老金或信托基金，可以保证终身都有两倍于本国中等收入家庭平均收入的收益。

根据美国统计局提供的数据，2014年，美国中等收入家庭的平均收入为53 657美元。按照我对“有钱人”的定义，如果一个美国人的投资每年可以带来两倍于此的收益（不低于107 314美元），那么，我们就可以认为他/她是有钱人。

不过，赚到两倍于中等收入家庭平均收入的钱，而且不想工作就可以不工作，这对很多人来说或许只是一个梦想。

想要致富，就要先学会怎样花钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

由于本书的重点是通过股票及债券市场投资致富，因此，我们不妨举一个具有可比性的例子。

如果约翰创建一个价值250万美元的投资组合，他只要每年卖掉其中的4%，相当于10万美元，就能保证手里从不缺钱。假如这笔投资每年都能实现6%～7%的增值，他就可以每年都多拿出一点投资进行变现，用来弥补不断上涨的生活成本。

假如约翰恰好处于这种状况，那么，我会认为他是个有钱人。如果约翰还有一辆法拉利汽车和一套价值百万美元的房产，那我肯定，他是个非常富有的人。

如果约翰拥有一笔价值40万美元的投资，拥有一套主要是靠抵押贷款购置的百万美元住宅，开着租来的法拉利，我会认为，约翰根本就不是有钱人，即便他每年有60万美元的薪金。

理财故事

你可以按“4%”规则提前退休

比尔·卡德利（Billy Kaderli）和阿卡莎·卡德利（Akaisha Kaderli）在38岁时就退休了。也就是说，他们已退休25年多。他们靠什么生活呢？靠投资于基金。事实上，他们从投资组合中取出的钱比他们刚退休时投资组合的价值还要多。

这是否意味着他们几近破产呢？远非如此。复利的魔法在他们身上显现得淋漓尽致。在1991年退休时，他们手里有50万美元。而今天，他们手里拥有了更多的财富。他们之所以能够做到这一点，是因为他们生活节俭，住在成本最低的地方。同时，他们遵循了“4%规则”。

2010年，菲利普·库雷（Philip L. Cooley）、卡尔·哈巴德（Carl M. Hubbard）和丹尼尔·华尔兹（Daniel T. Walz）在《财务计划杂志》（*Journal of Financial Planning*）上共同发表了一篇学术论文，对1926年1月至2009年12月的大量投资基金进行了回溯测试。该论文指出，如果投资者每年取出经通货膨胀调整后的4%，那么，他们的投资极有可能坚持30年以上。

我很想知道，这个规则在比尔和阿卡莎身上是如何体现的。他们持有的投资对象是标普500指数。这意味着，他们就是按我在本书中介绍的方法进行投资的。不过，他们每年从投资中取出的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

资金不到4%。让我们来看看，如果他们每年收回4%的投资，会发生什么呢？

在过去的25年里，他们的资金一直在增值。因此，如果他们每年从基金中取出4%，那么凭借最初的50万美元的投资，他们总共将收回1 325 394美元。就是这个数，你没有看错。而且他们还会有很多剩余资金。截至2016年4月30日，扣除每年收回的资金，他们的投资组合价值为1 855 686美元。

节俭生活、复利和“4%规则”，就是他们致富的法宝。

我并不是建议大家都像守财奴那样去生活，把赚到的每一分钱都省下来。我也尝试过那样的生活，确实毫无乐趣可言。但假如想变成有钱人，我们就必须有一个目标明确的计划，而最关键的第一步就是安排好我们的开销，只有这样，我们才有钱可以投资。如果说积累财富是每个人都要上的一门课，每年进行考试，你知道谁会不及格吗？居然是职业篮球运动员！

在美国职业篮球联盟（NBA），大多数球员每年的收入都可以达到上百万美元。但他们是有钱人吗？大多数球员看上去都非常有钱，但关键并不在于你赚了多少钱，而在于你如何支配你的收入。2006年，《多伦多明报》（*Toronto Star*）发表的一篇文章指出，一名NBA球员工会代表在参观多伦多猛龙队时就曾警告球员们要节制消费，他提醒这些球员，60%的退役球员在失去作为NBA球员的可观收入后5年内即宣告破产。怎么会出现这样的情况呢？很遗憾，大多数NBA球员的理财意识极差，甚至根本就没有。因为，高中教育没有帮助他们为理财作任何准备。

只要遵循本书中的致富原则，你就可以向财务自由的道路迈进了。严格遵守这些原则，你甚至会变得富有—真正的富有。让我们从第一堂课，也就是第一条原则开始：**想成为富翁，先学会花钱。**缩减不必要的花费，将省下来的钱用于投资，从而使收益最大化。

当然，凡事说起来容易做起来难，尤其是在别人大肆购买你也想拥有的东西，而你只能过过眼瘾的时候。不要总是想着别人家的草坪更绿，要学会欣赏自家的草坪。如果非要比较的话，跟我父亲的老破车比比吧。这样，你就可以奠定财富的基石了。这种方法在我身上很管用，我讲给你听听。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

怎样买车最省钱

最保险的致富之路，首先就是要学会量入为出，而且花的要比赚的少得多。假如你能转变观念，对现在所拥有的感到满足，你就不会受到诱惑而肆意挥霍自己的钱财。这样，你就可以把钱用来进行长期投资，而借助股市神奇的复利，即便你拿的是中低收入者的工资，最终也能积累出一个金额可观的投资账户。

有了我父亲的那辆破车作对比（它不光破，还漏），我觉得自己很富有，我的“宝驾”在下雨时车顶或者车窗可不会漏水。我可不想拿自己的车跟那些看起来更新、更酷和开起来更快的车作比较，我只拿我父亲的汽车作标准（还忘了说一点，你把螺丝刀插进点火器里就可以启动它，厉害吧）。佛教认为，欲望会带来磨难。拿我在新加坡教过的那个男孩来说，他们家对高消费品的不知餍足极有可能给他们带来一定的痛苦，尤其是当他们的一家之主失去工作或者想要退休时。这也让我想起以前看到过的一张车尾贴纸，它滑稽地模仿了《白雪公主》中小矮人的那句著名台词：**“欠债要忍，还债要狠，该去干活喽！”**

理财故事

16岁，我用攒下的钱买了一辆我家最好的车

15岁时，我满心不情愿地坐在父亲的1975年款日产达特桑轿车里，觉得我们开得有点太快了。我俯下身子看车速表，发现它竟然早就罢工了。我问：“爸爸，车速表都坏了，你怎么知道自己开得有多快呢？”

父亲让我掀起脚下的汽车脚垫。“卷起来看一看，”他狡黠地笑着说。我赫然发现车底板上有一个拳头大小的洞，可以看到车下面飞速掠过的道路。父亲对我说：“看着脚下的道路，你可以更好地感受速度，既然如此，还要车速表干什么呢？”

第二年，我16岁了。我用在超市打工攒的钱购买了一辆汽车。这是一辆已经使用了6年的1980款本田“思域”二手车，车速表没有任何问题，最让我开心的是，脚底再也不会呼呼生风了！这辆车一跃成为我们家最好的车，我因此觉得自己简直就是时尚代言人。更重要的是，它让我领悟到积累财富的一个重大秘诀：消费观念决定消费习惯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

留着钱生钱，还是变作“负债车”？

其实，即使为了尽可能提高把自己变成有钱人的概率，你也没有必要非开一辆垃圾似的破车。这有什么意思啊？开一辆大多数有钱人开的车能怎么样？一方面想变成有钱人，另一方面又把平时一点点积攒起来的钱拿去买宝马、奔驰或者法拉利汽车，这听起来似乎不靠谱。但大多数富人的汽车品位或许会让你感到意外。

2009年，美国百万富翁为购买汽车支付的平均价为31 367美元。因此，在考虑富人对汽车的选择时，可以彻底忘掉宝马、奔驰或者捷豹之类的欧洲高档车。托马斯·斯坦利通过对美国百万富翁的调查发现，他们最青睐的汽车品牌竟然是乏善可陈的丰田。

很多想致富的人，都想在汽车消费方面让身边的人高看一眼，动辄花掉4万美元甚至更多为自己添置一辆豪华轿车，让那些只花31 367美元为自己买了车的美国富人相形见绌。但是，如果你买了一辆连百万富翁都觉得奢侈的汽车，又怎么能为自己积累财富、减轻财务压力呢？这就如同让奥运会运动员先跑50米，然后再让你去赶超他们。

想象一下，如果你失业了，可能根本就付不起买汽车的钱，或者勉强凑够了这笔钱，但要硬撑着工作到80岁。何必呢？

如果你想赶上百万富翁，就必须从起跑线上开始努力，或尽可能地抢跑。在汽车上就比大多数富人多花一笔钱，对你没有任何好处。

2006年，世界上三大富人之一的巴菲特买了一辆55 000美元的凯迪拉克，这是他买的最贵的一辆车。美国千万富翁（即个人净资产达到1 000万美元）的最新座驾的平均价格为41 997美元。随便找一个大型汽车卖场转一圈，你就能看到许多价格超过41 997美元的汽车，有些汽车的价格甚至比巴菲特的还高出许多。但是，你有没有想过，在这些汽车的主人之中，又有多少人拥有1 000万美元的净资产呢？如果你的答案是“或许根本就没有”，那么恭喜你，你正走在致富的路上。**在追求财富和实现财务独立的道路上，很多人都会犯一个愚蠢的错误：喜欢营造让自己看上去有钱的幻觉，而不是做一个真正的有钱人。**

你在购买汽车时省下的每一分钱（更不用说你把买汽车的钱存进银行带来的利息了），最终都会变成为你积累财富的投资。

一位身家百万的技师的省钱买车经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

20岁的时候，我利用暑假时间在公共汽车调度站找到了一份擦车的兼职来赚钱支付大学学费。然而，一位汽车技师给我的启发却远比我在大学里学到的任何东西都宝贵得多。拉斯·佩里是一位身家百万的技师，他一个人抚养着两个孩子。他的理财头脑让其他技师敬佩不已，他们告诉我："嗨，如果拉斯和你谈起钱的事情，你可一定要认真听啊。"

有一次，我和拉斯一起值夜班。夜班通常都不会太忙，特别是周末。于是，我们就有了很多聊天的时间。我的工作很简单，就是擦车、加油以及在每天下班时纪录里程表读数。每当拉斯大谈他的理财经和识人术时，只要没事干，我都会时而插上两句恭维话，时而开怀大笑。尽管不能说拉斯的每句话都对，但他的自我陶醉中也有几分道理。

拉斯声称，只要看一眼车，他就知道开车的人有多聪明。他不明白为什么有些人会花一大笔钱购买那些会随着时间流逝而贬值的东西，比如说高档汽车。如果他们的车是租来的，或者是借钱买的，就更让他百思不得其解了。拉斯坚决认为应该把钱投资于房产和股票等可以随着时间增值的资产。在他看来，任何会贬值的东西，比如汽车，都是负债。

他对我说："安德鲁，如果你一辈子不在汽车这样的东西上浪费过多的钱，那你将来绝对错不了。"他指着停车场对面在管理部门工作的人说："看到那个钻进宝马车的人了吗？"

第一天上班的那个晚上，我第一眼看到这辆车时就心生妒意，它太漂亮了。"他是两年前买的这辆车，全新的哟，"拉斯说，"但折旧和贷款利息就已经让他白白丢了17 000美元。而且过上3年，他或许还得再买一辆。"如果一辆汽车在两年时间里就贬值了这么多，我真不知道它在3年之后还能值多少钱。

"如果你确实很有钱，"拉斯说，"在高档商品上随便挥霍一点倒也无妨。但假如你还只是个想要致富的普通人，那么，这样的消费不可能让你成为有钱人，永远也不会。"说这些话的时候，拉斯的语气非常严肃。

拉斯用自己的话诠释了一个至理名言：大多数人都知道车是个耗费钱财的东西，但他们还是想亲自体验来获得自我实现的成就感。他告诉我，只要谨慎一点，其实大可不必在汽车上浪费太多钱，他自己就是一个最好的例子。看来，只有精打细算又深谙其中技巧的人才能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

做到。在那个时候，对我这个笨手笨脚、没有任何实践经验的年轻人来说，我不知道这样的道理是否行得通。

拉斯说："在买汽车的时候，一定要想想转手的价格。"新汽车的大部分贬值都摊在第一年。因此，拉斯建议我不要买新车，最好买一辆已由别人承担了折旧和贬值的二手车。此外，他指出，转手时售价最高的是日本车。他建议我找一款低耗油量，原装喷漆保持完好，而且轮胎性能和车内装饰一定要好的车。

按照他的理论，如果能花一个划算的价格买车，而且让车的大部分折旧由别人来承担，那么，在驾驶一两年之后，我还可以按相同的价格转手卖掉，没准还能赚一点点。

理财故事

我购买二手车的故事

为了验证拉斯的理论，我开始去四处看车。我的买车标准是，能让我的荷包承受得起，更不会在我的"金桶"上凿个漏洞。

很快，我就摸到了这个市场的门道。我还阅读了几份介绍二手车市场的消费报告，最有价值的莫过于菲尔·埃德蒙斯顿（Phil Edmonston）每年出版的系列丛书《二手车新手指南》（*Lemon-Aid Used Cars*）。

那段时间，我每天早晨都要花几分钟浏览一下当地报纸的二手车专栏，如果发现价位合理而且又让我感兴趣的车型，我就会认真研究一番。

在随后的几年里，我先后买了几辆低耗油量汽车，而且都是耐用可靠的日本车，价格从1 500美元到5 000美元不等，每辆车都至少能开12个月而不需额外投入一分钱。因为价格本来就很低，因此，转让这些二手车的利润也不算高：每辆车都能赚到800～1 000美元。

遗憾的是，大部分人都不善于理财，还有很多陷于绝望的人更是在无度挥霍。从他们手里买车再合适不过了。通常，他们都急于出手收回现金，要么是为了升级换代，要么是为了应付即将到期的债务。我从这两种人手里都买过二手车，然后再开个6万英

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

里（1英里约等于1.6公里。—译者注），两三年之后还可以按相同价格卖出。

有一次，我就用3 000美元买到了一辆已行驶了12年的低耗油量日本车。我开着这辆车跑了4 000英里，从加拿大的不列颠哥伦比亚省一直南下，到墨西哥州的下加利福尼亚半岛，再到瓜达拉哈拉，然后返回加拿大。在跑完这趟8 000英里的旅程之后，我就以3 500美元的价格把车卖掉了。利用这些审慎计算的采购数据，然后再用我随后介绍的方法去投资，你就可以把点滴储蓄变成一笔相当可观的小财富。

购买二手车的小技巧

下面这个购买二手车的小窍门，或许可以帮你省下大量钱财和时间。

不妨设想你正身处一家二手车行，通常情况下，卖家不会让你随意游荡，穿着考究的销售员马上会出现在你面前，向你介绍各种品牌和型号的汽车。他们的介绍或许完全出于好意，但是，假如你也像我一样，一旦被对方识破心机就会心跳加速，而担心被识破的顾虑又会让你在不经意间暴露了意图，结果就只有一个：落入对方的圈套。

因此，像我这样的小鱼，一定要找到有效策略，去抵御那些凶猛饥饿而且老练世故的大鱼。

首先，我必须精确锁定自己的目标。2002年，我想找一辆原漆完好的手动挡日本车。我不想要一辆被重新上过漆的车，因为我还不会识别新油漆掩盖着什么—有可能是灰尘，也有可能是交通事故造成的损伤。我还要确保汽车行驶里程不超过8万英里，而且价格低于3 000美元。汽车有多老旧并不重要，只要保养得当而且没有经历过多次碰撞就可以。

于是，我就像一位神秘的私家侦探，勇敢地深入虎穴：从电话黄页上撕下方圆20英里我感兴趣的车行页码，用持枪的姿势握在手里，直截了当地告诉他们我需要怎样的车，对任何不符合我全部标准的车概不关注。

其次，面对那些积极进取而又极具韧性的销售员，我确实是寸步不让。但是，回过头给他打一个电话，或许要比面对面地针锋相对简单得多。在电话里，大多数经销商都会告诉我，他们确实有我感兴趣的东西，但价格不可能低于3 000美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

有些人试图诱使我走进他们设好的陷阱，说服我考虑其他车型；还有一些人则会说，我的价格底线不切实际。但不管他们怎么说，我从来不为所动。

我的策略就是紧握两种武器：一种是决斗的宝剑，直插敌人心脏；另一种就是电话，它是我最值得信赖的盾牌，任何当面无法说出口的话，都可以在电话里说。但我也不是没有一点骑士风范，因为我知道最终可能还要放下架子，给对方打电话。

由于第一轮电话咨询工作没有效果，于是，我在接近月底时再次给经销商打了一个电话。我希望销售员正在为如何完成当月任务而焦虑不安。运气很好，有一对年迈夫妇刚刚将一辆跑了3万英里的丰田“Tercel”卖给车行作为折价之用。这辆丰田汽车既没有清洗，也没有经过检修，不过，经销商同意按3 000美元的价格尽快脱手。

实际上，这样的策略并不仅限于3 000美元价格的采购。这个方法对任何品牌或是任何车型来说都是最省时间的。更重要的是，**你可以把省下的钱用于投资致富。**

租车，一个多花100万美元的决策

我的朋友内森（Nathan）是一名百万富翁。和大多数百万富翁一样，他永远都不会租车。他说：“去租车而不是去购买二手车，这将是一个会多花你100万美元的决策。”

《邻家的百万富翁》（*The Millionaire Next Door*）的作者托马斯·斯坦利指出，80%的百万富翁从未租过车。财经作家戴夫·拉姆齐（Dave Ramsey）同样也不推崇租车。他说：“只有穷人才会想着‘首付多少和月供多少’的事情，而富人只考虑到底‘值多少钱’。如果你买不起一辆汽车，那就干脆骑自行车，但千万不能租车。”

内森购买的汽车价格从未超过6 000美元。和我一样，他倾向于寻找行驶里程相对较少的二手汽车。美国人平均每年的驾驶里程可达12 000英里，这意味着，一辆使用了10年的汽车，其行驶里程通常在12万英里左右。不过，考虑到维护成本的上升，这个价钱对车主来说或许已经变得微不足道了。

内森对自己刚购买的汽车十分喜爱。这是一辆产于2006年的本田“雅阁”，价格是5 500美元。这辆汽车的使用时间差不多为5年。“只要维护良好，一辆行驶了6万英里的汽车仍可以使用很长时间。”内森说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

内森的一辆车通常使用3～5年。然后，他会按低于购入价的价位卖掉这辆车。“如果在驾驶3～5年后卖掉，这辆本田车至少可以卖上3 500美元。”

但许多人更喜欢租新车，这可以让他们在不用付全款的情况下开上好车。他们可以在几年时间里使用租来的汽车，并每个月按期付款。但是在归还汽车时，他们不会拿回一分钱。在许多情况下，他们甚至还要支付额外的费用。因为许多经销商将驾驶里程限制在每年12 000英里以内。此外，租车人在还车时，还需要向中介付费。

根据Edmunds.com（集汽车销售和汽车资讯服务一体的网站。—译者注）提供的数据，一辆中型租赁汽车每月的平均租金为294美元，相当于每年3 528美元。大多数家庭拥有两辆汽车。这意味着，他们每年在租车上耗费的金钱约为7 056美元。

和大多数富人一样，内森也会记录日常开支。在考虑购置价格、维护成本和转售价格后，他和妻子的两辆车每年约耗费2 200美元。对一个拥有两辆汽车的家庭而言，购买低成本、低行驶里程的二手车比租车划算得多，每年大约能节省4 856美元。

1990年1月到2016年7月，美国股市的平均年复合回报率为9.2%。如果一对夫妇每年投资4 856美元，即使只能取得这样的回报率，他们也会赚很多钱。

如表1.1所示，15年后，这笔投资将给他们带来158 162美元。如果投资期限达到35年，投资的价值将超过100万美元。正因如此，内森才会说租车是一个多花100万美元的决策。

反对者或许会找到各种原因，说这是行不通的。或许你的投资赚不到9.2%的收益率；也许你找不到维护良好、行驶里程不多的二手车；或许你的二手车在5年内的年均维护额要超过3 000美元。

表1.1　购置汽车相对于租车的好处＊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

使用时间	购买二手车节约的成本	租车节约的成本
15 年	$158 162	$0
20 年	$277 455	$0
25 年	$462 692	$0
30 年	$750 326	$0
35 年	$1 196 962	$0
40 年	$1 890 496	$0
每辆车的最高购买价格	$6 000	$0
每辆车在 5 年内的维护费用	$3 000	$17 640（在 5 年的租赁期内，每月租金 294 美元）
每辆车的开支总额	$9 000	$17 640
每辆车的转售价值（5 年后）	$3 500	$0（如果磨损太严重，或是超出最高里程限制，有时还要支付租金以外的额外费用）
转售后每辆车的成本	$5 500	$17 640
两辆汽车	$11 000	$35 280
每年节约的成本	$4 856	$0

*假设每个家庭拥有两辆汽车，每年投资4 856美元，年利率为9.2%。

当然，要买到一辆好二手车，你支付的费用可能会超过内森。但是在这辆车的整个使用期限内，购买二手车绝对是一个超过租车的赢家之策，至少（而且几乎注定）会让你省下几十万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

买房：关键不是首付，而是利率

大多数人已知道，购置高档汽车会延缓你的致富进程。但2008－2009年的全球金融危机给我们在房产方面也提供了一些重要教训。

有志于致富的人要牢记的教训之一：银行绝不是挚友，它们的责任不过是为股东创造财富。因此，银行往往会聘用一些极具说服力和亲和力的销售人员。他们巧舌如簧，为的就是让你购买差劲的投资理财产品。他们把抵押贷款说得天花乱坠，让贷款利息把你彻底变成房奴。

那么，到底是什么导致了2008－2009年的全球金融危机呢？一方面是贪婪的银行，它们永远都不会为了顾客的最大利益而努力；另一方面则是无知的购房者，它们购买了自己根本无力支付的房子。

在房地产市场一片欣欣向荣之际，购房者买下自己其实无力支付的房子，而当原本极端诱人的低利率开始上涨时，他们就没有办法还贷了。结果可想而知，很多人在此时被迫卖掉房产，这就造成了房地产市场的供给过剩。不管是什么东西，只要出现过剩，人们就不愿意按原价购买了，房产也不例外。

但银行已经把这些按揭贷款转手卖给分布在世界各地的其他金融机构。当抵押的最初持有者（即购房者）不能继续偿还贷款本息时，金融机构就会凭借抵押效力而占有这些房产，不过，此时已经形成了巨额损失，因为房产价格已经一泻千里。

此外，银行还会把这些贷款打成资产包，出售给其他全球性金融机构。在房产所有者无力还贷时，购买这些贷款包的金融机构就上当了，因为贷款收不回来了。一时间，很多国际顶级金融机构纷纷陷入财务危机。随着可发放贷款的金融资源不断萎缩，银行开始无力为其他企业提供足够的贷款，而这又导致企业在日常经营中资金链断裂。于是，这个滚雪球效应最终酿成了一场全球性经济衰退和大规模裁员。因此，千万不要相信那些把房产抵押贷款说得天花乱坠的人。抵押贷款的后果有可能不堪设想。

这让我想起妈妈以前给我的一个警告。当时，因为要购置海滩土地，我第一次准备接触抵押贷款。妈妈问我：“如果贷款利息增加1倍，你还能还得起吗？”按照那笔抵押贷款约定的条款，银行向我收取的年利率为7%。妈妈在那个时候就知道，7%是史上最低利率，尤其和20世纪七八十年代相比。按照她的说法，如果我无力支付双倍的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

即14%的利率，那么，不断增长的利息就会让我破产。我险些成为那个退潮后被发现是裸泳的倒霉蛋。

如果你不想让自己的房产被银行剥夺，我妈妈的意见绝对是值得认真思考的经验之谈。假如你正在考虑购置一栋房产，先算一算如果利率翻倍自己还能不能还得起房贷。如果还可以承受，那就去买房吧。

赢在起跑点，别靠富爸爸

中国有一句古话，“富不过三代”。第一代积累财富，第二代守护财富，第三代则把它挥霍一空。

美国学者的研究也表明，大多数千万富翁的财富并不是来自继承，这似乎与我们的想象截然不同。在这些接受调查的富翁中，超过80%的人属于白手起家。

在新加坡私立学校任教时，我发现大多数外籍学生都来自富庶家庭。我曾半开玩笑地告诉这些学生，他们是创业守业链上最容易造成家业败落一代。每个父母都希望帮助自己的孩子，但中国人早在几千年之前就知道把钱财留给那些还没学会赚钱的孩子会发生什么：这些钱财必定被他们挥霍殆尽。

在托马斯·斯坦利的经典之作《邻家的百万富翁》中，作者告诉我们，当成年子女从父母那里拿到“资助性”财产，比如股票、现金或不动产时，他/她最终积攒下来的财富通常会低于那些收入相当但却完全自食其力的人。

很多父母似乎很难接受这样的理念。在他们看来，把钱财留给自己的孩子，就相当于让他们有了一个强大的助跑器。但从统计学上说，来得容易的钱浪费得也多。

斯坦利对拥有高等教育背景的四五十岁人群进行了一次广泛的调查，并按职业对他们进行了分类。之后，他把这些人划分为两组：一组接受过父母的资助，另一组则没有。资助的手段包括赠予现金、协助子女还贷、购置汽车或是直接帮助交房产首付。他发现，在收入最高峰阶段，接受过父母资助者拥有的财产更有可能少于未接受任何资助者。也就是说，接受财产施予阻碍了他们独立创造财富的能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

例如，那些曾接受过父母资助的会计师，他们的平均财产拥有量比未接受过资助的会计师少了43%。与此形成鲜明对比的是，在接受了财务资助之后变得更富有的两个职业群，就是学校教师和大学教授。

我父亲是一名机械技师，我是他凭借工资养大的4个孩子之一，因此，在我的成长过程中，我们根本就没有多少钱可以花费，更不用说挥霍。从15岁开始，我自己赚钱买衣服。16岁，我就用在超市兼职打工赚来的钱给自己买了一辆汽车。我不得不自食其力，但工作并没有给我带来快乐。和大多数孩子一样，我更喜欢在海滩上闲逛。

因此，对我而言，钱的含义就等同于工作。即便我看到自己中意的东西售价“仅仅”为10美元时，我也会问问自己，为了这10美元，我是不是愿意到超市去拖地板，或是把50英镑的马铃薯袋子摆到货架上。如果答案是否定的，那么我就不会买。我从来没有接受过“不劳而获”的钱财，这让我养成了一种“负责任”的消费习惯。

今天，我和妻子的生活衣食无忧。我们不仅拥有一辆高档奔驰汽车，还拥有一辆经济实用的马自达。我们可以无所顾虑地周游列国，已经去过25个国家。我们住的是自有产权的豪华公寓，配有大型游泳池、宽敞的庭院、网球场和健身房。我们喜欢按摩，每年52个星期都可以享受到按摩服务。只要经营好现有财产，接下来的40年我们都能继续享受下去。

我们之所以能有今天，源自我早年对负债的极端厌恶。我对负债憎恨无比。大多数人可能会觉得这太偏执，但对我来说，**欠钱就像是在和魔鬼作交易。**一提起负债，我总会想到那些最糟糕的画面，我会不由自主地担心，一旦失业而无法还债时会发生什么。

我并不是要让梦想提前退休的年轻人都像我二十几岁时那样去生活。但是，把负债视为危及生命的传染病，绝对符合我的财富观。下面这个故事是我的亲身经历，你是若有所思也好，大呼上当也罢，我认为至少能让你开怀一笑。

理财故事

一个“前守财奴”的自白

大学毕业几个月之后，我到一所学校教授7年级课程。那时，我盘算的就是凭着低房租和低生活成本还清自己的学生贷款。这听起来似乎是一个不错的主意，但即便是大城市里的乞丐，也会在我的极端简约主义面前甘拜下风，为我哭泣，向我致敬。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

马铃薯、意大利面条和蛤蜊就是我所能找到的最便宜的“美食”。蛤蜊可以提供大量蛋白质。于是，我就和一个叫奥斯卡的家伙，拎着篮子在沙滩上四处闲逛，我们每次都能收获一大堆蛤蜊。奥斯卡总能把这些拾获物变成美味佳肴，但我的做法就比较简单了：用微波炉烘烤马铃薯，或用水煮熟意大利面，把蛤蜊一股脑地扔进去，再加一点橄榄油。瞧瞧，这就是不到1美元的晚餐！只要最初几天你适应了这么清淡寡味的饭菜，就没什么大不了的了。日复一日地吃如此乏味的东西，和吃狗粮似乎没什么区别。不过，每月只花掉工资的30%，也确实让我的负担不断减轻，因为我可以用70%的工资偿还负债。

与室友分担房租也能削减生活成本。但我根本就不想支付房租，于是，我开始寻找那些为躲避冬日寒冷而去南方度假的人，看看他们是不是想找人为他们看房子。

住在不用花钱的房子里，不管冬天多么寒冷，我都不会打开加热器。为了控制成本，我把所有的衣服层层套在身上，在屋子里踱来踱去，而窗外正是大雪纷飞。如果房间里有壁炉的话，那当然是求之不得了。夜里，我会把火烧得旺旺的，裹个毯子在壁炉旁边睡觉。待早晨醒来，炉火早已熄灭，我经常能看到自己呼出的白气。

12月的某一天，父亲因公务进城，于是，我邀请他与我同住。尽管我们的聚会一如既往充满快乐，但当我告诉他“爸爸，我不打算开加热器了”时，他突然一反常态地沉默了。我想的是，在寒冷刺骨的房间里，深夜拥着炉火相互偎依，或许是父子之间最温情的时刻。但他肯定不是这样认为的。于是，在第二次进城的时候，他选择了一个人住进酒店。

由于对独处的自由情有独钟，我最终租了一间地下室，每个月的房租只需要350美元。但是，低房租同样也会带来很多不便。在这段时间，我每天为了上班而不得不长途跋涉—从公寓到学校足足有35英里的征程。

假如我当初再聪明一点，完全可以开车上下班，那段日子也就不至于那么不堪回首了。当时，我有一辆破烂不堪、已经开了20年的大众汽车，是花1 200美元买的（两年之后，我以1 800美元的价格卖掉了它），但我舍不得为这段往返70英里的路程支付油费。于是……我只好骑自行车了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

每天骑着一辆破旧的山地车顶风冒雨飞奔70英里上下班，也给我带来了致富之路上笨鸟先飞的优势。我在那时已经有了自己的投资组合，足以让我用现金全款购买一辆全新的运动跑车，也可以租一套海滩公寓，但问题是我不想这么做。和我一起共事的人，肯定以为我早就破产了。

有一天下班回家时，我在加油站遇到了一位同事。我们都是去加油的，但我买的是食用油。就在我跨上自行车准备开路时，她跑上来，把一块叫“能量棒”的运动员食品塞进我的嘴里，充满怜悯地说：“安德鲁，我们真应该在学校里帮你捐点东西啊！”如果我以为她是在开玩笑的话，我肯定会捧腹大笑。可惜我真的笑不出来。

过了一段时间之后，连我自己也觉得这样的生活方式有点太极端了。为了让生活轻松一点，我决定搬到一个离学校稍近点的地方，于是，我在当地报纸上刊登了一份小广告：“教师求租房，月租不超过450美元。”尽管这样的房租远远低于正常水平，但我还是用这份广告表明了自己的身份：我不仅有工作，而且是负责的。透露身份还有一样好处，那些想找个信得过的房客的人或许会被吸引过来。

我只接到了两个电话，好在其中的一个还算中意，于是，我别无选择地接受了。

我从19岁起就开始投资，因此，我已经拥有了一枚不断长大的金蛋。但我丝毫没有卖掉一部分投资去偿还助学贷款的想法。我把扣除生活成本之后的全部收入都用来偿还贷款。在从事这项全职工作的一年之后，我终于还清了债务。这一年的日子简直与苦行僧无异，之后，我开始信心百倍、满腔热情地用全部剩余收入进行投资。

在还清助学贷款的6年后，我在海边买下了一处房产，此时，我又开始盘算着如何尽早偿清这笔抵押贷款。为了提高还款的灵活性，我甚至接受了更高的利率。

在还清这笔抵押贷款之后，我马上将余钱再次转向投资。

不得不承认的是，很少人会像我这样仇视负债。不过，那种无债一身轻的感觉是无法言喻的。

千万不要误解我的意思。我的这段理财历史并不是想为年轻人杜撰一份新手致富手册。在那个时代，它给我带来的是欢乐，但现在对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我来说却是另一番滋味。多年以后嫁给我的妻子也承认，那样的经历对她毫无吸引力，永远也不会给她一点点期待。我想说的是，**如果你想致富，那么，节俭一点肯定会让你的成功概率更大一点，尤其是在你还年轻的时候，勤俭节约就更重要了。**

不必省得像穷人，但要花得像有钱人

负责任的消费习惯总是被那些想致富的人置若罔闻。这也是很多接近退休年龄的人在本该周游世界或是与子孙共享天伦之乐的时候还不得不工作的原因之一。

自然，并非每个人都拥有相同的工作理念，但又有多少人会在临终之前哀叹：“老天爷呀，我真希望我把更多的时间都花在工作上了啊！”或是“天哪，我真希望他们在2015年就提拔了我。”

大多数人都更喜欢自己的兴趣爱好而不是工作，更喜欢孩子而不是商务手机，更看重安静思考的时刻而不是嘈杂混乱的会议室。我当然也不例外，而正是出于这个原因，我才学会了控制花销将节省下来的钱用于投资。

假如你是个年轻人，看到别人拿着价格不菲的最新款玩具时，你或许会想，他们是怎样得到这些玩具的。其中很多东西或许就是用信用卡购买的，而随之而来的往往就是无数个不眠之夜。在他们当中，很多人永远都不会真正致富，相反，他们或许始终要生活在压力之下。

通过学习怎样像富人那样去花钱，你终会拥有财富及其他物质财产而远离焦虑。但你也不必像穷人那样去生活。运用我即将与各位分享的投资原则，你就可以做到事半功倍：**花别人一半的钱去投资，承担更低的风险，得到两倍于他人的收益。**继续看下去，你就会知晓其中的奥秘。

你掌握第一堂理财课了吗？

1．第一堂课讲了什么？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

〇　想成为富翁，先学会花钱。

〇　积累财富的一个重大秘诀：消费观念决定消费习惯。

〇　在学习投资积累财富之前，我们学习如何攒钱。

通过学习怎样像富人那样去花钱，你终会拥有财富及其他物质财产而远离焦虑。

不管一个人的工资薪水有多高，如果他/她不能在失业时依旧活得滋润惬意，那只能说明他/她并非真的有钱。

如果我们想凭借中低收入者的薪水致富，那么，我们就不能做一个平庸的投资者。我们必须彻底摈弃使很多人吃亏的那些消费习惯。

2. 怎么运用第一堂课的知识？

〇　学会量入为出，即少花多赚，而且花的要比赚的少得多，将省下来的钱用于理性有效的投资。

〇　攒钱买东西，而不是用信用卡购买。

〇　投资房产和股票等可以随着时间增值的资产，而不是投资于负债，即任何会贬值的东西，比如汽车。

〇　授子以财，不如授子理财，不要把财富直接留给孩子。

想变成有钱人，就必须有一个目标明确的计划：学会控制花销。只有安排好开销，才有钱可以投资。

世界上最富有的三个人之一沃伦·巴菲特买了一辆价格为55 000美元的凯迪拉克，这是他买过的车里最贵的一辆。

每个父母都希望帮助自己的孩子，但“富不过三代”：把钱财留给那些还没学会赚钱的孩子，这些钱财必定被他们挥霍殆尽。

3. 为什么要掌握第一堂课？

〇　致富的关键并不在于你赚了多少钱，而在于你如何支配你的收入。

〇　在追求财富和实现财务独立的道路上，很多人都会犯一个愚蠢的错误：喜欢营造让自己看上去有钱的幻觉，而不是做一个真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

正的有钱人。

〇　接受财产施予阻碍了孩子们独立创造财富的能力。

60%的NBA退役球员在失去作为NBA球员的可观收入后5年内即宣告破产。怎么会出现这样的情况呢？大多数NBA球员的理财意识极差，甚至根本没有。

负责任的消费习惯总是被那些想致富的人置若罔闻。但学会了控制花销，才能迈出致富最关键的一步。

把钱财留给孩子，似乎让他们有了一个强大的助跑器。但来得容易的钱浪费得也多。研究表明，大多数千万富翁的财富并不是来自继承，超过80%的人属于白手起家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第二堂课 复利的神奇魔法

Use the Greatest Investment Ally You Have

为什么一个拾废品的小姑娘，每月只投资45美元，收益竟远远超过投资银行精英每月投资800美元？入市26年，股市几度浮沉，资产仍然翻10倍。复利是怎样发挥魔法作用的？世界上最高的税后收益率竟然是还清信用卡负债？3个月存款翻2倍，他是怎么实现的？



沃伦·巴菲特

2008年福布斯富豪榜世界首富，全球著名的投资商，被誉为“股神”。

MILLIONAIRE TEACHER

一生能够积累多少财富，

不取决于你能够赚多少钱，

而取决于你如何投资理财。

钱找人胜过人找钱，

要懂得钱为你工作，而不是你为钱工作。

在传统的数学课上，老师教的很多东西……嗯，怎么说呢？用外交辞令来说应该是：“不太可能影响到我们的日常生活。”当然，学习二元方程式及其他抽象概念或许可以让工程专业学生兴致盎然，但实话实说，极少有人能从二元方程式里得到什么启发。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在全世界数学老师的眼里，或许我都是个不折不扣的“差生”。不过我想，大多数人对二元方程式或称二阶多项式的认识不会多过对“内嵌脚指甲”的了解，而且对某些人来说两者同样痛苦。不过，在数学教科书枯燥乏味的公式和推理中，也隐藏着一个意义非凡的知识：神奇的复利计算。巴菲特就是利用复利成了亿万富翁。更重要的是，你也能做到，而且我还可以告诉你怎么做。

巴菲特一直在与微软董事长比尔·盖茨争夺“世界首富”这个头衔。他从不在物质方面乱花钱，他的生活就是百万富翁的典型写照，而且从小便深谙投资之道。巴菲特11岁的时候买了第一只股票，可这位亿万富翁居然还打趣说自己出道太晚。

从小就开始学习理财是我们能送给自己的最好礼物。尽早开始并按我的方式妥善投资，你就奠定了财富的基石。而且，你每年只需花费60分钟进行投资管理，就可以优哉游哉地坐享财富了。

巴菲特曾说过一句著名的俏皮话：“准备最重要。诺亚可不是等到下雨时才开始制造方舟的。”

大多数人都知道《圣经》中“诺亚方舟”的故事。上帝让诺亚制造一艘方舟搭救各种动物，等到洪水来临时，他们好乘着方舟去寻找新的天地。这些动物很幸运，诺亚马上就开始动手建造，丝毫没有怠慢拖延，并在大洪水来临前做好了方舟。

不过，我们也可以假设诺亚没有像故事里那样做。这个家伙或许在本性上与你我毫无分别，虽然上帝让他对洪水即将到来的秘密守口如瓶，他却未必做得到。他毕竟也是人嘛。于是，我们想象他晃晃悠悠地进了一家酒吧，喝了几瓶相当于现在的“百威”啤酒一样的佳酿，便借着酒劲告诉朋友：“嗨，听着，上帝说洪水就要来了，我得建造一艘方舟，一旦陆地被淹没，我就得驾着方舟逃命去。”他那些朋友或许会以为，这个诺亚肯定是误食了某种能麻醉人的植物，以至于满嘴胡话。他们或许会把这当作一个疯狂的故事。

但肯定会有人相信他。尽管诺亚的洪水故事听起来有点像天方夜谭，但至少会启发他的某个朋友去建造一艘自己的方舟，或者至少是一艘像样的船。

尽管最初的意愿很美好，但这个人显然没抽出时间去做这件事。或许他打算先赚足购买原材料的钱，或许他还想验证一下诺亚的醉话是否属实，看看会不会阴天打雷，是否有下雨的迹象。英国自然学家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

查尔斯·达尔文或许会把这种拖延称为“自然选择”。不用说，这家伙不是被选上的那个人。

建造诺亚方舟要趁早，投资也要趁早，这就是巴菲特的“诺亚原则”。换句话说，**要最大限度地增加在股票和债券市场上赚钱的机会，最好的办法就是从现在开始。**

希望你那些喜欢拖延的朋友不会遭遇诺亚朋友的命运，但不管怎么说，当洪水来临时，你的方舟已经扬帆远航，还有一些人在顶着暴雨手忙脚乱地组装自己的救命船。

尽早开始不只意味着要先他人一步，还意味着要懂得利用“复利魔法”。如果你悠然自得地慢慢航行，你的朋友们会开着赛艇迅速追来。但如果你凭借的是阿尔伯特·爱因斯坦所描述的那种比原子裂变还要强大的力量，他们永远也不可能追上你。

在莎士比亚的戏剧《哈姆雷特》中，主人公对他的朋友说：“天地之间有许多事情，是你的睿智所无法想象的。”

哈姆雷特说的是幽灵，而爱因斯坦说的则是神奇的复利规律。

利用复利，让钱加速倍增

复利这个概念听起来似乎有点深奥，但其实非常简单。

如果投资100美元每年可以收取10%的利息，那么，一年之后，这100美元就会赚到10美元，变成110美元。

第二年，你可以用手里的这110美元重新开始投资。如果这笔钱继续增值10%，那么，它在第二年结束时就会赚到11美元，变成121美元。

第三年，你用121美元继续投资，还是按10%获得利息，那么，它在第三年结束时就能赚12.10美元，你的本钱就变成了133.10美元。

让这个雪球继续滚下去。看看最初100美元的投资按每年10%的利息递增，最后会变成多少钱。

100美元本金，每年按10%获得复利，那么：

△　5年之后变成161.05美元；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

△ 10年之后变成259.37美元；

△ 15年之后变成417.72美元；

△ 20年之后变成672.74美元；

△ 30年之后变成1 744.94美元；

△ 40年之后变成4 525.92美元；

△ 50年之后变成11 739.08美元；

△ 70年之后变成78 974.69美元；

△ 80年之后变成204 840.02美元；

△ 100年之后变成1 378 061.23美元。

后面那些较长期限的情况看上去似乎不太现实。不过，你用不着成为《暮光之城》里那些长生不老的吸血鬼，也一样能享受到复利的回报。比如，一个像我一样从19岁开始投资的人，如果能一直活到90岁（我就是这么希望的），那么，他/她就可以享受71年的市场复利收益。当然，他/她在这个过程中多少还是要花掉一部分的，但假如还想活到100岁，那么他/她肯定还是要留下相当一部分用来收获复利。

巴菲特的“诺亚原则”

不管是汽车按揭贷款还是信用卡贷款，只要把这些高息贷款还清，你就可以开始实践巴菲特的“诺亚原则”了。开始越早，获利越大。假如你现在刚好18岁，那就从现在开始。假如你已经50岁，但还没有开始，那除了现在开始之外，你别无机会。毕竟，你以后再也不会比现在更年轻了。

如果你的钱还没有变成高档汽车、最新款的高科技玩具或是信用卡购物（前提是你已经还清了信用卡负债），而且你又不缺少耐心，那就可以把它们放在股市里享受神奇复利的成果。你的钱在股市里投资的时间越长，风险也就越小。

我们都知道，股市会跌宕起伏，它们甚至可以连续下跌很多年。但是在过去的90年里，美国股市依然实现了超过9%的年收益率。这期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

间自然也包括1929年的“大萧条”、1973－1974年的石油危机、1984年以及2008－2009年的全球金融危机。

宾夕法尼亚大学沃顿商学院金融学教授杰瑞米·西格尔（Jeremy Siegel）在《股市长线法宝》（*Stocks for the Long Run*）一书中指出，美国这样的主流股市实现了显著长期回报，但其并非个例。尽管英国的全球地位日渐衰微，但其股市1926年以来的回报率却与美国股市极为接近。与此同时，即便遭遇了两次几乎毁灭世界的战争，德国股市的长期收益能力也没受到破坏，其表现丝毫不亚于美国股市。

我并不是建议你或企图帮助你评判各国股市孰优孰劣。虽然有些国家的股市注定优于其他国家，但是，我们没有神奇的魔法水晶球，不可能未卜先知。相反，为了确保投资获得最大的成功，最好的办法显然是了解全球各国的股市。尽早投资，你就能尽早享受到复利带来的财富加速倍增的成果。总之，投资要趁早，越早越好。下面的问题会告诉我们，尽早投资的“诺亚原则”到底有多大的力量：

△　你是愿意投资32 400美元，把它变成1 050 180美元，还是愿意投资240 000美元，把它变成813 128美元？

当然，这是一个极其愚蠢的问题，任何一个一息尚存的人都会选择第一项。但由于大多数人并没有接受过扎实的理财教育，因此，能实现第二点也算相当不错了，更何况第一点呢。

如果你认识某个年轻人，你的见识肯定会让他受益无穷。他们可以轻而易举地把32 400美元变成100多万美元。但千万不要把钱直接给他们，因为这只会削弱他们的理财能力。让他们自己去赚钱，这也是你唯一能帮助他们做的事情。

理财故事

每月投资45元比投资800元赚得更多？

5岁的女孩斯塔尔是妈妈奥托姆带大的，她们生活在波希米亚的一个小岛上。这里的人们自给自足，无论男女都不用剃刀刮毛，即使满身臭汗也能泰然处之，虽然原始落后，却也怡然自得。

尽管这听起来相当诱人，（尤其是在人头攒动的集市上，那味儿可真是绝了！）但不幸的是，这里绝非天堂。岛上居民和当地人都喜欢把空易拉罐扔进排水沟里。奥托姆告诉斯塔尔，收集

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

这些铝罐后回收利用，不仅有利于保护环境，还能让她成为百万富翁。

奥托姆带着斯塔尔来到当地的垃圾场。在这里，斯塔尔捡拾铝罐和玻璃瓶，然后将它们卖掉，这样，她平均每天可以赚到1.45美元。尽管奥托姆有一颗波希米亚人的心，但她绝非一个土包子，她还说服斯塔尔将回收铝罐赚到的1.45美元用于投资，这样就可以让女儿成为百万富翁。

奥托姆把斯塔尔每天赚到的1.45美元投资于美国股市，每年赚到9%的平均回报（这还略低于过去90年股市的平均年收益率）。

此外，她还在别的方面比其他母亲棋高一着：如果教斯塔尔学会节约，女儿同样能变成一个理财高手。但是，必须让女儿学会自己赚钱，而不是把金钱作为“礼物”送给斯塔尔，因为那样做的话，女儿或许会变成一个理财白痴。

把时间往前快进20年。现在斯塔尔已经25岁了，尽管已经不在垃圾场捡铝罐，她母亲还是坚持让她每月上交45美元，相当于每天1.45美元左右。奥托姆继续把斯塔尔的钱用于投资，而斯塔尔则在当地农贸市场叫卖自制的“捕梦网”。

斯塔尔最好的朋友露西住在纽约市，就职于一家投资银行。（我知道，你肯定会问这两个人怎么会有瓜葛，我承认，这纯粹是我胡编的故事。）露西过的是“优质”的生活，出则宝马汽车，吃则高档餐馆，余下的收入就买买衣服、看看演出，或者花在昂贵的高档皮鞋和炫目的珠宝首饰上。

到了40岁的时候，露西开始每月储蓄800美元，而且还常常通过电子邮件对斯塔尔每月只投资45美元的做法指手画脚。

斯塔尔起初并不想吹嘘，但日子久了，她觉得自己实在需要给露西一点颜色瞧瞧。

于是她回了一封邮件：“露西，在理财方面遇到问题的是你，不是我。你现在每月用于投资的钱确实比我多，但如果你想在退休时和我一样有钱，每月只投资800美元可是远远不够的。”

这封邮件让露西有点摸不着头脑，她觉得，斯塔尔肯定是吃了波希米亚特有的迷幻蘑菇，否则绝不会这样胡言乱语。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

25年之后，两个女人都65岁了，于是，她们决定一起到墨西哥的查帕拉湖（Lake Chapala）边租一套退休公寓。在那里，她们的钱足够花上一段时间。

斯塔尔问露西："你按我的建议每月多投资一点钱了吗？"

露西不以为然地回答："一个每月只投资45美元的人，我根本难以判断她的建议的可信度会有多高。"

"可是露西，你忽视了'诺亚原则'。尽管你每月的投资额比我多得多，但最后赚到的钱肯定要比我少得多，因为你开始得太晚了。"

需要说明一点，两位女士在股市上的收益率是相同的。有些年她们都赚钱，有些年都赔钱，但是从总体来看，她们都实现了9%的年均收益率。

图2.1表明，由于斯塔尔开始投资的时间更早，因此，她的投资总金额可以达到32 400美元，并能把这笔钱变成100多万美元。而露西尽管每月的投资额足足比斯塔尔多了8倍，但因为开始得较晚，所以，最终的收入还是比斯塔尔少了237 052美元。

我直到19岁才开始投资。所以说，斯塔尔比我还先行一步。但我还是比大多数人早了一点，因此，我有更多时间让"诺亚原则"在我身上制造奇迹。1990－2016年，我一直投资于美国，乃至全球股票市场，并实现了超过9%的年均收益率。我在1990年放在股票市场里的钱，到现在已经翻了10倍。

当我向年轻父母讲解复利的神奇力量时，他们往往会受到启发，留出更多的钱为孩子的将来未雨绸缪。但是为孩子"留出"钱与激励孩子自己去赚钱、节约和投资是绝对不同的。

给孩子钱只能助长他们的软弱和依赖。而向孩子传授理财技能，并为他们的奋斗喝彩，则有助于促进孩子增强力量、独立性和自豪感。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

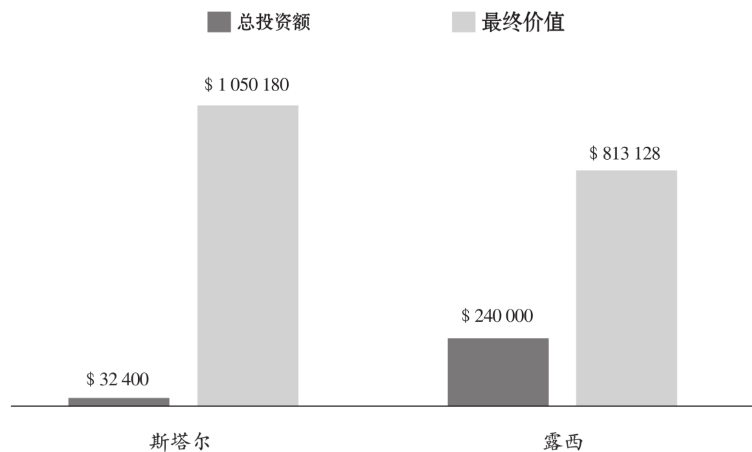


图2.1　投资较少，赚得更多

一领到薪水就该做的事

理财有道的家庭肯定对自己的生活成本一清二楚。而记录开支，通常会带来两个好处：**其一，只要把握了自己的当月花销，你就清楚有多少钱可以用来投资；其二，它还可以让你对每一笔开支负责，这显然会鼓励大多数人厉行节约，遏制消费。**

下一个步骤是要精确计算你平均每个月能拿到的报酬。

从月收入中扣除每月的平均开销，就能得到每个月可用于投资的金额。不要等到月底再去投资，而应该在拿到薪水当天就把这笔余钱转存进你的投资账户。否则，到了月底的时候，你永远都不会有足够的余钱（只需彻夜狂欢几个晚上）去贯彻自己的理财计划。

在结婚之前，我妻子就犯过这样的错误：只在每月月底或每年年底把账户里剩的那点儿钱拿去投资，管它是多还是少。后来，她开始转变思路，在拿到薪水的当天，就自觉自愿地把一笔钱转入投资账户，结果，她用于投资的钱比以前足足多出一倍。

理财故事

记账3个月，存款翻2倍

2005年，我和一对同为教师的夫妇共进晚餐。席间，我们提到了储蓄的话题。他们想知道为将来退休存多少钱合适。和那些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

享有退休金的公立教师不一样，这两位朋友和我算是难兄难弟：作为私立学校教师，我们必须要为退休后的生计作打算。

我随便说出一个我认为他们每个月应该省下来的最低数字。但这居然是他们目前每月储蓄的2倍。

那位女士朱莉认为这个数字努努力是可以达到的，她的丈夫汤姆则认为这极不靠谱。于是，我让他们做下面这几件事：

写下近3个月需要花钱购买的所有物品，包括食品、抵押贷款、汽车加油费和健康保险。

在这3个月快过完时，算出每个月的平均花费。

在我们的另一次聚会上，两位朋友把他们的结果告诉了我，说实话，这让他们自己都大为震惊。朱莉对自己在外出吃饭、买衣服以及购买星巴克咖啡等零碎物品上的花销感到有点不可思议；汤姆则觉得他与朋友外出打高尔夫球时在俱乐部酒吧喝啤酒花掉的钱实在太多了。

在随后的3个月，两个人逐渐觉醒了。掏出塞在钱包里的购物发票，每天晚上把当日花销记录下来，这让他们意识到自己正过着怎样挥霍浪费的生活。正像汤姆说的那样：“我知道，我必须要在每天晚上记录开支，将它当作可衡量的标准。于是，我变得不那么乱花钱了。”

1年之后，他们用于投资的金额就翻了1倍。2年之后，我们再次聚会，得知他们的投资额已经达到最初的3倍了。两个人都不约而同地说：“我们以前从来不知道每个月的钱都花到哪儿去了。尽管感觉现在的生活与3年之前没什么区别，但我们投资账户的存款不会撒谎。我们的储蓄已经增加了2倍。”

记录每月开支一段时间之后，你或许就没必要再一点一滴地记下花掉的每一分钱。你会自然而然地养成一种健康的消费习惯，所有闲钱都会自动转入你的投资账户。于是，你会看到，这个投资账户随着时间的推移在日益增长。

还有另一个小秘诀。几年之后，你的薪水极有可能会增加。如果你的工资在某年增加了1 000美元，你至少应该把其中的一半转入投资账户，然后把剩余资金当作特殊用途备用金存入另一个专用账户。这样，你就可以因为这次加薪而获得双倍报酬。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

还清信用卡负债=获得最高税后收益率

在盘算有多少钱可以用于储蓄和投资之前，有一个非常重要的问题需要先弄明白。你还要为信用卡支付利息吗？如果需要的话，那你的投资就没有任何意义了。大多数信用卡每年都要收取18%～24%的利息。如果不能每月按时全额还清信用卡欠款，你最亲爱的信用卡公司（你永远拿得起放不下的朋友）就会像静脉抽血那样，一点一滴地把你的钱吮干吸净。即便是一个五年级的小学生也知道，一边指望通过投资带来10%的收益率，一边却要为信用卡负债支付18%的利息，这无异于穿着衣服在大浴缸里泡个凡士林浴，然后站在公交车顶上迎着寒风回家。

因此，还清信用卡负债，就相当于获得18%的免税收益。这世上恐怕没有什么投资能给你带来这么高的税后收益率了。

如果有理财顾问、广告公司或是投资机构向你承诺18%的年收益率，想想臭名昭著的美国金融家伯纳德·麦道夫（Bernie Madoff，纳斯达克股票市场公司前董事会主席，世界金融史上最大的金融欺诈案主犯。—译者注），然后赶紧逃得远远的。没有任何人能保证如此之高的收益率。当然，除了信用卡公司。它们每年可以从你身上赚到18%～24%的收益率（前提是你欠着它们钱），但绝不会让你赚钱。

股市不相信眼泪，但相信时间

你也许会感到困惑，我是怎样在20年的股市沉浮中，实现10%的年均回报率的呢？中间确实有几年，我投资的股票市值低于投资成本，但也有很多年份，我的投资收益率远远超过10%。

那么，这些钱到底是哪来的呢？它们又是怎样创造出来的呢？我们不妨想想罗尔德·达尔（Roald Dahl）在经典小说《查理和巧克力工厂》（*Charlie and the Chocolate Factory*）中塑造的威利·旺卡（Willy Wonka），他的起点就是一家小小的巧克力店。

理财故事

巧克力工厂变身股票的那些事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

威利有一个宏大的梦想，那就是做出不会融化的冰激凌、不会失去味道的口香糖和连魔鬼都会为之出卖灵魂的巧克力。

但威利却没有足够的钱用于扩大生产。要实现这个目标，他还需要购置一座大厂房，雇用更多的小侏儒工人，购买可以更快生产巧克力的机器。

于是，威利找人与纽约证券交易所接洽。实际上，在他自己都不知不觉的情况下，就已经有人开始投资于他的巧克力工厂了。这些人购买工厂的一部分生意，其实就是“股份”或者“股票”。尽管威利已经不再是工厂的唯一老板，但是通过出售股份，他可以用股东投入的资金建造更大、更有效益的工厂。由于生产效率提高，工厂的利润也开始迅速增加。

现在，威利的公司已经成为“公众”的公司，这意味着，股份持有者可以把他们持有的股份转手卖给其他人。当一家公司公开发行在股市上流通交易的股票时，这一活动对公司经营的影响几乎可以忽略不计。这样，威利就可以专心致志地做好自己最擅长的事情：制造巧克力。与此同时，股东也不会给他添麻烦，因为在通常情况下，少数股东不会给公司的日常经营活动带来什么影响。

威利的巧克力实在是够神奇的。更让股东高兴的是，威利的巧克力在市场上卖得越来越多。但股东们需要的不仅仅是纽约证券交易所的一张纸，或是当地经纪公司的股份证明。他们想分享巧克力工厂创造的经营利润。这也很正常，毕竟从严格意义上来说，股东们也是工厂的所有者。

于是，由股东选举产生的公司董事会决定将每年的利润按一定比例送给股东，也就是股息。听到这个消息，大家都很高兴。这个过程是这样的：威利的工厂每年销售价值10万美元的巧克力和其他商品。在缴纳了所得税、支付了雇员工资和设备维护成本之后，他的巧克力工厂实现了1万美元的净利润，因此，公司董事会决定从中拿出5 000美元，分配给各大股东。这部分分配给股东的利润就是股息。

剩余的5 000美元将重新投入公司经营。这样，威利就可以购买更大、更先进的设备，将他的巧克力推广到更远、更广的地方。总之，工厂生产巧克力的效率更高，创造的利润也更多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

这些用于再投资的利润让威利的公司更赚钱。于是在第二年，巧克力工厂的利润翻倍，达到2万美元，分到股东手里的股息也水涨船高。

这难免会让其他潜在投资者垂涎三尺，于是他们也买进巧克力工厂的股票。现在，想买进股票的人比想卖出股票的人多，这就形成了市场对这只股票的超额需求，从而导致股票在纽约证券交易所的价格上涨：买方人数多于卖方人数，股价就会上涨，反之就会下跌。这完全符合商品买卖的基本规律。

在随后的一段时间内，股票价格开始波动：随着投资者情绪的变化，股价有时上涨，有时下跌。如果市场上出现针对公司的好消息，公众对股票的需求就会增加，股价就会上涨；反之，在投资者对公司持悲观情绪时，股价就会下跌。

在随后的几年里，威利工厂的利润持续增加。而在较长时期内，如果一家公司的利润不断增加，股价通常会随之上涨。

现在，威利的股东可以通过两种方式赚钱。他们可以用股息形式实现利润，通常每季度支付一次；或是等到股票大涨时卖出全部或部分股票来赚取现金。

投资者在拥有威利巧克力工厂部分股份的情况下，可以通过如下方式实现10%的年收益率：

蒙哥马利·伯恩斯发现威利巧克力工厂的股票势头很好，于是，决定按10美元1股的价格买进总价为1 000美元的股票。一年之后，股价上涨到10.50美元，这就相当于股价上涨了5%，因为10.50美元比伯恩斯最初支付的10美元高出了5%。

如果伯恩斯还得到了50美元的股息，我们就可以说，他又赚到了5%的额外利润，因为这50美元的股息相当于原始投资1 000美元的5%。

因此，如果伯恩斯的股票因股价上涨而得到5%的收益，又通过股息分红再赚5%，那么，一年之后，他的股票实际上已经获得了10%的回报率。当然，只有那5%股息分红的部分是以现实的利润形式进入了他的腰包。而股价增值形成的那5%的“利润”只有在伯恩斯卖出这些股票之后才能得以实现。

不过，由于威利·旺卡巧克力工厂的股价经常波动，伯恩斯并没有因为买卖股票而成为当地最富有的人。研究表明，就平均水平而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

言，在短时间内频繁买卖股票的人往往赚不过长期持有股票的投资者。

伯恩斯在很多年里一直持有这些股票。股价有时上涨，有时下跌。但公司的利润还在持续增加，因此，股价从长期来看依然维持上涨势头。每年拿到手的股息让贪婪的伯恩斯笑得合不拢嘴，再加上不断上涨的股价，每年为伯恩斯带来了总共10%的收益率。

但是伯恩斯并没有像我们想的那样安分守己地满足于现状。他在买进威利·旺卡巧克力工厂的股票的同时，还买了霍默面包圈和鲁斯酒吧的股票。可这两家公司的经营情况却很糟糕，让伯恩斯赔了很多钱。

更让伯恩斯抓心挠肝的是，他错过了本来能让他更赚钱的一家名为“令人作呕的巴特”的娱乐公司的股票。如果伯恩斯买了这家公司的股票，他恐怕做梦都会笑醒，因为这和印钞票没有什么区别。仅在4年的时间里，这只股票的价格就翻了4番。

我是不赞成像伯恩斯这样投资的。在下一堂课里，我会告诉各位，投资股市的最佳方法就是拥有市场上的每一只股票，而不是去猜测哪只股票会上涨。**尽管买进市场上的所有股票听起来不现实，但如果能买到一种本身就包含所有股票的产品，这一切就很简单了。**

在接触这个问题之前，请不要忘记：即使你只用别人一半的投资成本，最终仍有可能得到比别人多一倍的财富，但前提是你先人一步。对于那些有耐心的投资者，全球股票市场的总回报足以给他们带来一笔丰厚的利润。

例如，1920－2016年，美国股票市场实现了10.16%的年均增值率。在某些时期，它的增长速度比这还要快，而在其他时期则会回落。但就平均水平而言，10.16%的年均增值率足以带来可观的长期利润。

这里有一个例子。假设你于1978年年初将1 600美元投资于美国股票市场。如果不考虑市场状况，你每月增加投资100美元，那么你实际上就是在体验一种被称为成本均化的投资策略。

在此之后，你不再揣测市场到底处于“好时光”还是“坏时光”，只是按照自己的节奏投资，就如同坐在一辆自动驾驶的汽车里。从1978年投入最初的1 600美元到2016年8月（撰写本文之时）这段时间里，如果你每月继续投入100美元，那么在投资免税的前提下，我们会从表2.1看到这笔钱是如何不断增长的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

表2.1　以1 600美元作为初始投资且每月增加投资100美元的平均成本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

时间	累计投资成本合计	增长后的价值合计
1978	$1 600	$1 699
1979	$2 800	$3 273
1980	$4 000	$5 755
1981	$5 200	$6 630
1982	$6 400	$9 487
1983	$7 600	$12 783
1984	$8 800	$14 863
1985	$10 000	$20 905
1986	$11 200	$25 934
1987	$12 400	$28 221
1988	$13 600	$34 079
1989	$14 800	$46 126
1990	$16 000	$45 803
1991	$17 200	$61 009
1992	$18 400	$66 816
1993	$19 600	$74 687
1994	$20 800	$76 779
1995	$22 000	$106 944
1996	$23 200	$132 767
1997	$24 400	$178 217
1998	$25 600	$230 619
1999	$26 800	$280 564
2000	$28 000	$256 271
2001	$29 200	$226 622
2002	$30 400	$177 503
2003	$31 600	$229 523

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

续表

时间	累计投资成本合计	增长后的价值合计
2004	$32 800	$255 479
2005	$34 000	$268 932
2006	$35 200	$312 317
2007	$36 400	$330 350
2008	$37 600	$208 940
2009	$38 800	$265 756
2010	$40 000	$301 098
2011	$41 200	$302 298
2012	$42 400	$344 459
2013	$43 600	$403 514
2014	$44 800	$458 028
2015	$46 000	$463 754
2016.8	$46 800	$498 904

资料来源：Morningstar.com，《漫步华尔街》（*A Random Walk Down Wall Street*）（第11版）

注：采用标普500指数的收益率。

从1978年到2016年8月23日，投资者只需增加46 800美元的投资，就能让这笔投资的期末价值增加到498 904美元。为了让你的财富也这般爆发，请尽早出手吧。让我来告诉你该怎么做。

你掌握第二堂理财课了吗？

1．第二堂课讲了什么？

○ 利用最强大的投资利器—复利的神奇力量，让钱生钱。

○ 时间就是金钱。时间会让你的口袋越来越鼓，关键在于你如何利用它的价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

沃伦·巴菲特就是利用复利成了亿万富翁。

2. 怎么运用第二堂课的知识？

〇　实践巴菲特的“诺亚原则”：尽早投资。投资越早，复利的神奇力量就越大，获利也就越大。

〇　现在就开始投资。要最大限度地增加在股票和债券市场上赚钱的机会，最好的办法就是从现在开始，不管是14岁还是41岁，毕竟你以后再也不会比现在更年轻了。

〇　投资股市的最佳方法就是拥有市场上的每一只股票，而不是去猜测哪只股票会上涨。尽管买进市场上的所有股票听起来不现实，但如果能买到一种本身就包含所有股票的产品，这一切就很简单了。

巴菲特在11岁的时候买了第一只股票，可这位亿万富翁居然还打趣说自己出道太晚。本书作者则从19岁开始投资。

3. 为什么要掌握第二堂课？

〇　这是你能送给自己的最好礼物。

你每年只需花费60分钟进行投资管理，就可以优哉游哉地坐享财富了，任他熊市牛市。

研究表明，就平均水平而言，在短时间内频繁买卖股票的人往往赚不过长期持有股票的投资者。对于那些有耐心的投资者，股票市场的总回报足以给他们带来一大笔利润。

〇　传授给孩子，这会是你送给他们的最好礼物。

直接把钱给孩子，孩子或许会变成一个理财白痴，也会助长他们的软弱和依赖。为孩子“留出”钱与激励孩子自己去赚钱、节约和投资是绝对不同的。

必须让孩子自己学会赚钱、学会节约。向孩子传授理财技能，并为他们的奋斗喝彩，有助于促进孩子增强力量、独立性和自豪感。这也是你唯一能帮助他们做的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

帮助孩子先人一步，赢得更多的时间让“诺亚原则”在孩子身上制造更大的奇迹。

斯塔尔从5岁开始每月投资45美元，65岁时，她的总收益是1 050 180美元。露西从40岁开始每月投资800美元，65岁时，她的总收益是813 128美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第三堂课 指数基金：理财顾问秘而不宣的理财内幕

Small Fees Pack Big Punches

原本属于你的78%的收益到哪里去了？大熊市，他居然能赚钱；大牛市，你竟然还赔钱。差别到底在哪里？与其在股海里费力挑选几只绩优股，不如买下整个股市。如何才能做到？“远离理财顾问！”连巴菲特、萨缪尔森、卡纳曼等大师都这么说，你为什么还把钱浪费在理财顾问那里？



彼得·林奇

卓越的股票投资家和证券投资基金经理，《时代杂志》评其为首席基金经理。

MILLIONAIRE TEACHER

让时间和金钱去工作，

你只需坐下来等待结果。

一位外地游客正在导游的带领下欣赏纽约金融区的繁荣景象。当旅行团到达炮台山公园时，一名导游指着码头上几艘漂亮的游艇说：“看，这些都是银行家和股票经纪人的游艇。”

“他们客户的游艇在哪里呢？”这位百思不得其解的游客问道。

—弗雷德·施韦德（Fred Schwed）

《客户的游艇在哪里》（*Where Are the Customer’s Yachts?*）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

1971年，就在伟大的拳击手穆罕默德·阿里打遍天下无敌手的时候，美国职业篮球明星威尔特·张伯伦公开表示，他完全有可能在拳击台上打倒阿里。于是，拳击经纪人们开始手忙脚乱地组织二人对决，而阿里则将其视为笑话。只要走进张伯伦的听力范围内，阿里就会把双手拢在嘴边，大声叫喊：“木……头……”

尽管巨人张伯伦觉得自己在比赛中获胜的机会极大，如果运气足够好的话，甚至一拳就可以让阿里出局，但其他业内人士显然不这么认为。他们觉得，张伯伦能获胜简直是彻头彻尾的笑话，这种鲁莽的冒险只会给这位伟大的篮球运动员带来巨大的痛苦。

根据传闻，阿里的“木头”呐喊最终让张伯伦彻底崩溃，并且退出了即将到来的拳击大战。

大多数人都不喜欢失败，因此，总会有一些我们不想做的事情。令人遗憾的是，张伯伦显然不够明智，否则他就不会企图走上拳击台去挑战他注定无法击败的职业拳击手。如果我们足够明智，我们也不会到法庭上去打注定会输的诉讼官司，更不会拿自己的钱做赌注和象棋大师一决高下。

但我们敢不敢在长期投资竞赛中挑战职业理财顾问呢？按照常理，我们不应该这么做。但理财或许是唯一可以挑战专业人士，而且可以轻而易举击败他们的领域。

终于可以躺着赚钱了！

自学投资不一定非得很聪明。你要认识到，如果听从大多数职业理财顾问的建议，你未必能进行最好的投资。在这场游戏中，普通投资者永远是受骗者，因为大多数理财顾问是牺牲客户的利益，用客户的钱为自己谋利的。

理财顾问的高收入从哪里来？

绝大多数理财顾问不过是把个人利益置于客户利益之上的推销员而已。他们把理财产品推销给你，从这些产品的发行者那里领取丰厚的薪酬，而你永远是他们中饱私囊之际很少想到的人。很多人都有做理财顾问的朋友，他们往往是宴会或高尔夫球会上最好的交谈对象。但是当他们力荐客户买进主动式管理基金（即把大量投资者的小钱凑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

成大钱，由投资理财顾问频繁购买各种股票、债券和其他资产组合的一种集资式投资工具，也叫“信托基金”，美国称之为“共同基金”）时，他们绝不是在为客户提供服务。

实际上，他们根本就不应该向客户推荐主动式管理基金，而是应该指导客户多多关注指数基金。

指数基金让理财顾问恨之入骨

每一部非小说类著作都有一个索引。我们直接翻到正文之后的索引部分，就可以看到书中所有的参考词汇。一本书的索引囊括了这本书的全部关键点。

现在，我们不妨把股市看作一本书。如果你翻到最后的索引页，你就可以看到这本“书”的所有关键词。比如，如果你翻到《美国股市》的最后几页，你就会看到沃尔玛、盖普服装、美孚石油、宝洁以及高露洁等上市公司的名字，这个名单会很长，足足包含几千家公司。在投资领域，如果你购买了一只美国股市指数基金，你其实购买的是包含了几千只股票的单一理财产品，它代表的是整个美国股市。

只需持有如下3种指数基金，你就可以让自己的投资对象覆盖全球股市：

△　一只本国股市指数基金（对美国而言，它就是美国指数；对加拿大来说，它就是加拿大指数）。

△　一只全球股市指数基金（包含全球股市的多种国际股票）。

△　一只政府债券市场指数基金（这是你借给政府的钱，可以享受有担保的稳定利息）。

我们将在第五堂课和第六堂课里详细解释债券指数，并向各位介绍4位现实生活中的人，他们来自世界各地，都曾创建过指数型投资组合。这对他们来说并不困难，对你也不会太难。

就这么简单。只需要3种指数基金，你就可以把绝大部分理财专业人士打得落花流水，满地找牙。

“股神”都在买的指数基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

如果你问沃伦·巴菲特应该投资什么，他或许会推荐你购买指数基金。他还指示自己的遗产受托人，在他去世时，一定要把继承人的收益投给指数基金。他在伯克希尔哈撒韦2014年度的报告中就暗示了这种观点。“我给受托人的建议再简单不过了：用10%的现金购买短期政府债券，剩余90%购买超低成本的标普500指数基金。（这也是我给先锋基金的建议）。”

作为世界上最伟大的投资家，一个正在把越来越多的财富捐献给慈善事业的平凡人，沃伦·巴菲特推崇投资指数基金的证据，也是他回报社会的誓言。而在投资建议方面，他回报社会的则是知识：务必当心理财服务行业，尽量投资于指数基金。

你可能会认为，作为全球最大的投资者，沃伦·巴菲特会找一位杰出的选股大师或共同基金经理来打理妻子的钱。但他是个聪明人。他很难找到一个可以打败市场指数的理财者。这也是他希望将妻子的钱投资于指数基金的原因所在。

假如在30岁的时候，我还在向理财顾问支付不明不白的理财咨询费，那我真不知道自己是否还能凭借教师薪水成为百万富翁。千万别觉得我不是个大方的人，我只是不想把一大笔钱交给油嘴滑舌的冒牌销售员。假如真那样做的话，在我的整个投资生涯中，我或许会无端地扔掉几十万美元。我相信你也不愿意这么做。

保罗·萨缪尔森（Paul Samuelson），1970年的诺贝尔经济学奖获得者曾说过：

> 实现股票投资组合多样化的最佳途径就是找到一个低费率的指数基金。

作为当代最知名的经济学家，刚刚过世的保罗·萨缪尔森是获得诺贝尔经济学奖的第一个美国人。公平地说，他对金钱的了解，要远远超过任何一个为利益分配纠结不已，但唯独不想把利益分给你的经纪人，不管他在业内多么知名。

尽管大多数理财顾问不会告诉你，但一个由诺贝尔获奖者组成的“梦之队”会告诉我们：**任何自以为能打败股市指数的理财顾问和投资者，都只会在事实面前一次次撞得头破血流。**

2002年诺贝尔经济学奖获得者美国普林斯顿大学教授丹尼尔·卡尼曼（Daniel Kahneman）曾经公开发表言论，声称：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

> 他们根本就不可能打败市场，这种事情绝对不会发生。

在被问及投资者打败宽基指数（Broad-Based Index，指所包含的股票的流通额都在1亿美元以上的指数。—译者注）基金的概率时，卡尼曼如是回答。

卡尼曼通过研究发现，人类的本能行为会对投资决策产生负面影响，他正是凭借这一研究而获得诺贝尔奖。他认为，很多人觉得只要给优秀的基金经理足够的时间，他们是能打败市场指数的。

1990年诺贝尔经济学奖获得者默顿·米勒（Merton Miller）曾说：

> 任何一个不把被动式投资（指数基金）作为投资组合主要成分的养老基金经理—我的意思是达到投资组合中的70%～80%，迟早会为自己的行为不当、不作为或者其他形式的过失而追悔莫及。大部分基金经理什么理财策略都采用，就是不采用被动式投资策略，这是毫无意义的。

养老基金经理受到政府和企业的信任，为他们带来数十亿美元的投资。在美国，一半以上的养老基金经理采用指数投资策略。米勒指出，那些不采用指数投资策略的基金经理为市场提供了不负责任的典型。

1997年诺贝尔经济学奖获得者罗伯特·默顿（Robert Merton）说过：

> 我买一只全球指数基金的总费用只有8个基点。

在1994年的时候，身为哈佛商学院名誉教授的默顿还觉得他能打败股市大盘。此外，他还是美国长期资本管理公司（LTCM）的董事，这家美国著名对冲基金公司在1994－1998年实现了40%的年均回报率。不过，这只是破产之前的业绩。2000年，长期资本管理公司破产，该基金的股东损失惨重。

很显然像默顿这样的诺贝尔奖获得者绝对是出类拔萃的天才，其最明智之处在于他善于从错误中吸取教训。2009年，默顿在美国PBS电视台的新闻时段接受采访。当观众请他介绍自己持有的投资组合结构时，默顿脱口而出的就是全球指数基金，而且该基金的收费只有8个基点。换句话说，这个指数基金无形的年成本率只有0.08%。一般投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

找理财顾问理财，通常需要支付12～30倍的费用，相当于在整个投资期内耗费几十万美元。下面，我打算告诉各位如何让你的投资费率尽可能接近罗伯特·默顿的水平，以及如何从他的错误中吸取教训。

1990年诺贝尔经济学奖获得者威廉·夏普（William Sharp）说：

> 在更多的情况下，为了方便那些选择主动式管理者作为职业的人，我们在证实结论（用来支撑主动式管理）时就不得不采用假设而非数学法则的方式。

如果你很幸运，恰好就住在夏普的隔壁，那么，夏普或许会说他是彻底的指数基金拥护者，而且会告诉你，那些劝你采取其他股票投资策略的理财顾问和主动式管理基金经理都是在欺骗你。

如果一个理财经理试图告诉你不要投资于指数基金，他实际上就是在说自己比沃伦·巴菲特更聪明，在理财方面比诺贝尔经济学奖得主更权威。这样的话你能信吗？

主动基金78%的收益溜进了理财顾问的钱包

你购买主动式管理基金（在北美以外通常被称为单位信托基金）会让理财顾问得到可观的报酬。因此，他们当然喜欢帮你大肆买进这种产品。如果客户购买指数基金的话，他们几乎赚不到钱，于是，他们必然会不遗余力地引导客户购买其他能给他们带来更高利润率的产品。

主动式管理基金的工作原理如下：

△　理财顾问拿走你的钱，汇到一家基金公司。

△　这家基金公司将你的资金与其他投资者的资金共同汇入一只主动式管理基金。

△　基金公司的基金经理负责买卖该基金中的股票，以期通过这些买卖活动为投资者创造利润。

美国股市指数基金几乎包含美国市场上的所有股票，而主动式管理基金经理只是反复买卖某些他们选定的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

例如，一位主动式管理基金经理可能会在今天买进可口可乐公司的股票，明天卖出微软公司的股票，在下一周再买回微软股票，并在随后12个月内把通用电气股票买进卖出两三次。

这听起来是有益的投资策略，但学术研究得出的结论恰恰相反。根据统计数据，**与购买指数基金相比，买进主动式管理基金完全是一场没有赢家的游戏。**即便基金经理的操作极富策略性，绝大多数主动式管理基金从长期来看还是要逊色于指数基金。原因如下：

当美国股市大盘上涨时，比如在某个年份上涨了8%，这就意味着投资于股市的1美元在该年度会增值8%。而美国股市大盘下跌时，比如在某个年份下跌8%，这就是说，投资于股市的1美元会在该年度贬值8%。

但这是否意味着，如果股市增值8%，每个投资者就都能实现8%的回报率呢？当然不会。有些人可能赚得更多一点，有些人则会少一些。在大盘盈利8%的这个年份里，一半的投资者可能会实现超过8%的回报率，而另一半的回报率则有可能低于8%。若以该年度上涨或下跌的个股为标准，对“成功者”和“失败者”的回报率进行平均，全部投资者的平均回报率应该是8%。

投资股市的大部分资金来自主动式管理基金及股市指数基金、养老基和捐赠资金。

假如市场大盘在本年度上涨8%，你认为普通主动式管理基金、股市指数基金、养老基金捐以及赠基金在这一年的股市上会实现怎样的回报率呢？

答案当然是非常接近8%了，但还没有算上管理费。

我们知道，宽基指数基金会在这个假定的年份实现8%左右的收益率，因为它持有市场上所有的股票，可以得到整个市场的“平均结果”。从数学的角度来看，不存在整体股市指数基金打败市场大盘的可能性。如果股市在既定年份上涨25%，那么，整体股市指数基金在扣除约为0.2%的少量基金管理费用之后可能会实现24.8%左右的收益率。如果股市大盘在随后一年上涨13%，整体股市指数基金的最终回报率可能在12.8%左右。

你如果只看上面的数据，销售主动式管理基金的理财顾问从你的钱包里拿走钱的机会就很大了。他可能会提出这样的建议：赚取与市场大盘相同的收益率就意味着拿到平均收益率，而买进表现优异的主动式管理基金，则可以打败平均收益率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

如果主动式管理基金不需要运作成本，而且理财顾问干活不要钱，那么，投资者大概有五成的把握找到可以打败宽基指数基金的主动式管理基金。《组合管理杂志》（*Journal of Portfolio Management*）发布的15年期美国股市研究，对主动式管理基金与标准普尔500指数基金的收益率进行了比较。该项研究指出，在扣除费用、税款及“生存偏差”（Survivorship Bias，指在基金绩效研究中不考虑已退市基金，这种做法可能导致人们对基金绩效的高估。—译者注）因素后， 96%的主动式管理基金的收益率低于指数基金。

主动基金不会比骨癌患者存活得更久

在一只主动式管理基金表现极差的时候，它通常很难再吸引新的投资者，很多现有的投资者也会另寻新欢，转而投资于更健康的基金。一般情况下，表现较差的主动式管理基金会被其他基金合并或者干脆破产清算。但这种情况在基金绩效研究中并不被考虑，因此可能导致对基金绩效的高估，用行话来说，就是“生存偏差”。

2009年11月，我接受了一次骨癌手术。当时，我3根肋骨的大部分及部分脊柱被摘除。但你知道吗，我继续活5年的概率居然要高于一般的主动式管理基金。

根据对20年间主动式管理基金的监控，罗伯特·阿诺德（Robert Arnott）、安德鲁·伯金（Andrew Berkin）和叶佳（Jia Ye）调查了195只主动式管理基金的存活寿命，结论是：在此期间基金的死亡率为17%。他们在2000年发表于《组合管理杂志》上的《应纳税投资者在20世纪八九十年代的收益情况》（“How Well Have Taxable Investors Been Served in the 1980's and 1990's”）一文中指出，在他们跟踪的195只主动式管理基金中，33只在1979－1999年退出市场。没有人能预测哪只基金会生存下去，哪只基金不会。选出一只能生存下去的主动式管理基金的难度，无异于预测哪个骨癌患者活得更久。

是什么拖了主动式管理基金的后腿？

我们或许会认为，那些拥有长期稳健经营记录的优异基金，其生命力应该够长够强，因此可以对其存续作出可靠预测。它们不会突然变差，更不可能突然消失，对吧？

44华尔街基金（The 44 Wall Street Fund）的投资者们正是这么想的。这只基金曾是20世纪70年代最耀眼的基金明星，其业绩不仅超

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

过业内所有多样化投资基金，而且曾连续11年跑赢标普500指数。但它的成功还是太短暂了：在享受了10年“全美业绩最佳基金”的风光之后，在第二个10年，它突然跌入“业绩最糟糕基金”之列。在整个20世纪80年代，该基金的价值缩水更是高达73%。于是，它的品牌逐渐淡出投资者视野，并于1993年被坎伯兰成长基金兼并，后者又在1996年被马特霍恩成长基金合并。

现在，它早已消失得无影无踪。

随后登场的是另一只明星基金—林德纳大盘基金（Lindner Large-Cap Fund）。1974－1984年，它连续10年击败标普500指数，吸引无数投资者蜂拥而至。但在随后的18年里（1984－2002年），该基金的年均收益率却仅为4.1%。相比之下，标普500指数基金的年均收益率则是12.6%。拙劣的表现让“林德纳大盘基金”这个名字最终彻底被市场抹掉，与轩尼诗全收益基金合并。

我们可以找到很多介绍整体股市指数基金与主动式管理基金历史业绩的资料。大多数资料均显示，指数基金在10年或更长期的收益率比主动式管理基金高出80%。而在比较时，还忽略了“生存偏差”因素。如果考虑到这一因素，整体股市指数基金的优势将会更明显。

如果再算上管理费、税款等因素，大多数主动式管理基金的业绩都会明显低于整体股市指数基金。根据应纳税账户的数据显示，1984－1999年，美国主动式管理基金的平均收益率比以标普500指数为基准的整体股市指数基金低约4.8%。

拖了美国主动式管理基金后腿的，有如下5个因素：管理费率、12B1费用（基金行销费用，以年费的方式转嫁到基金）、交易成本、销售佣金及税款。很多人问我，他们的主动式管理基金说明书中为什么没有提到这些费用？这是因为除了管理费率和销售佣金可能会用特小字号印在某个角落里之外，其他3个因素通常被经纪人刻意隐藏起来。购买这样的产品，就像是披上一块厚厚的大地毯参加游泳比赛一样。

管理费率

管理费是指与主动式管理基金运营相关的成本。尽管投资者可能意识不到这种费用的存在，但如果你购买了一只主动式管理基金，就要承担股票分析师及（或）交易人员的工资薪酬。这些家伙干着世界上最赚钱的行当，因此，他们也是人工成本最高的专业人士。此外，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

计算机的维护、办公地点的租金、订购投资报告、用电以及拉客户的广告机构和销售人员的工资都是成本。

最后还有基金公司的老板们，他们的收益就是向客户收取的管理费扣除各种成本后的余额。请注意，不是主动式管理基金中某个基金单位的某个人，而是基金公司的所有者。

一只总投资额为300亿美元的基金，每年可以按上述费用向投资者收取4.5亿美元或投资者资产总额1.5%的管理费，这对投资者而言就是成本。这笔钱在投资者毫无察觉的情况下从主动式管理基金价值中移出。不管基金是赚还是亏，它们都要以现金形式从投资者手中流进基金公司的腰包。

12B1费用

尽管并非所有主动式管理基金都要收取12B1费用，但在美国，60%的基金都是要收的。这部分费用相当于投资成本的0.25%，或者说，对于一只300亿美元的基金，这笔费用每年都将达到7 500万美元。12B1费用主要用于杂志、报纸、电视以及在线广告等的营销活动，以便吸引新的投资者。这笔钱总要有人出，于是，现有投资者就只好为新投资者的加盟买单了。这就像一个戴着面具的幽灵，每天晚上都神不知鬼不觉地从投资者的腰包里掏出一笔钱。但理财顾问的报告里绝对不会出现有关这笔费用的项目。

交易成本

第三项费用是基金的交易成本，这项费用每年都会有所变化，具体情况取决于基金经理买卖的金额。请记住，主动式管理基金都会有一些专门负责买卖股票的交易人，他们掌控着基金的业绩。根据全球知名调查公司理柏（Lipper）的研究，主动式管理基金每年的平均交易成本率为0.2%，对于一只300亿美元的基金来说，相当于每年发生6 000万美元的交易成本。

销售佣金

如果上述3项隐性费用已经让你叫苦不迭的话，我还有更坏的消息要告诉你呢。很多基金公司收取佣金：要么是在购买基金时按一定百分比提前收费，要么是在卖出基金时再收费，但不管早收晚收，这笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

钱都会被销售人员纳入腰包。这项费用有可能高达全部交易金额的6%。很多理财顾问酷爱销售“有佣金基金”（Loaded Fund，指收取认购费的基金，通常由基金公司先卖给中介者如理财顾问，再转卖给投资者。投资者需要支付认购费作为中介者的费用。—译者注），因为它能让自己的私人账户迅速膨胀，但对于投资者而言收益就没那么多了。

比如，一个按5.75%的比例收取佣金的基金要在第二年实现收支平衡，就必须实现6.1%的收益率。这听起来有点像数学题：假如今年你的钱拿出几个点做了理财顾问的佣金，那么，明年你必须实现更高的回报率，才能让自己的投资保本。例如，你从100美元投资本金里拿出50美元作为佣金，你的本金就只剩50美元了。于是，你在下一年里必须将手里的钱翻倍，才能拿到最初投入的那100美元。理财顾问们实际上为自己搞到了一个只进不出的小猪存钱罐，而你就是那个往里扔钱的乖宝宝，你说对不对？

税收

在美国的主动式管理基金账户中，超过60%的资金属于应纳税资金。这就是说，当一个主动式管理基金经理在某个年度实现盈利时，只要这部分收益属于应纳税账户，投资者就需要为这部分收益缴纳税款。其原因在于，这类基金设有专门负责股票买卖的基金经理。如果他们卖出的股票为基金实现盈利，参与该基金的投资者就会在年底为其应纳税账户的收益交税。基金经理进行的交易越多，税收的成本就越高。

但对于整体股市指数基金来说，此类交易活动根本不存在。除非投资者将所持基金高价售出，否则就不需要为股票收益交税。由于无须每年缴纳高额的资本所得税，投资者就能够让股票增值并利滚利，从而得到相当可观的复利收益。至于税款，等到实际出售基金时一次交清即可。

主动式管理基金经理知道，很少有人会拿他们的税后收益与其他主动式管理基金作比较。例如，某年，一只实现了11%收益率的基金。扣除税率后的业绩居然有可能胜过一只收益率12%的基金，秘密何在？在于换手率。如果一只主动式管理基金每年都对它所持有的每一只股票进行交易，那么，我们就说这只基金具有“100%的换手率”。大多数主动式管理基金经理在进行此类交易时，都会给这些基金的持有者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

带来短期资本收益（前提是该基金在总体上盈利）。在美国，短期资本收益要交非常高的税款，但却没几个基金经理会在乎它。

相比之下，指数基金投资者要交的税款则少得多，这是因为指数基金通常采取“买入并持有”的投资策略。与此相反，主动式管理基金的交易越频繁，给投资者带来的纳税额就越多。

博格金融市场研究中心（Bogle Financial Markets Research Center）通过研究15年间（1994－2009年）主动式管理基金的税后收益，发现主动式管理基金扣的税要明显多于整体股市指数基金。如果你通过应纳税账户投资一只主动式管理基金，且该基金的收益能力相当于同期指数基金的平均水平，你最终赚到手的钱就会少得多。这或许会让你迷惑不解。既然投进去的钱完全相同，拿到手的钱为什么会少这么多呢？

在扣税之前，如果你的主动式管理基金业绩与美国整体股市指数基金不相上下，即实现6.7%的平均收益率。但在纳税之后，主动式管理基金如果要赶上美国整体股市指数基金，15年内的总收益率就必须比指数基金高16.2%。这里，我们假设主动式管理基金经理买卖股票的频率与主动式管理基金的平均换手率相同。这些关于主动式管理基金与整体股市指数基金在税后收益方面的比较，我们显然不太可能在主动式管理基金的宣传手册上看到。但在应纳税账户中，税收却是毫不含糊的。

现在，我们来看看富达的主动式管理基金，它有着强劲的业绩记录和较低的投资组合周转率。当我在2016年年中访问晨星时，这家基金评级公司公布，富达反向基金（Fidelity Contrafund）的换手率额仅为35%。这当然是好事。这个水平远低于行业平均水平。这意味着，该基金的交易量仅占前一年度持有量的35%。

截至2016年4月30日，富达反向基金在过去3年的税前年复合收益率为11.57%。这让先锋基金标普500指数的税前收益率相形见绌—后者的同期年均收益率为11.09%。但指数基金的应税换手率为3%，这就给它带来了税后优势。

按晨星的估计，富达反向基金的三年期税后年均收益率为9.82%。先锋基金标普500指数表现稍好，税后的复合年均收益率为10.38%。

将共同基金和股票市场指数基金的税后收益能力进行比较，或许并不是反映共同基金运营水平的传统做法。但是，税后收益率毕竟是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

唯一可以计算的指标。这不仅适用于加拿大人，也适用于投资应税项目的其他国籍投资者。

不把可观的管理费、12B1费用、交易成本、销售佣金和税收考虑进你的投资账户，无异于一个戴着眼罩站在拳台上的拳击手，而且还在比赛铃声响起之前让对手先祭出5记重拳。比赛还没有开始，你的身上就已经伤痕累累了。

图3.1表明，如果你在学校了解到这一点，那么在你长大成人之后，或许永远也不会考虑投资积极管理型基金。

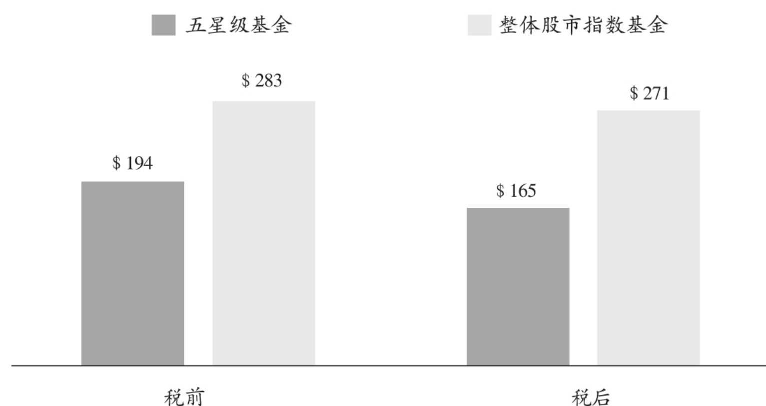


图3.1　五星级基金与整体股市指数基金的业绩对比（1994－2004年）

资料来源：约翰·博格（John Bogle），《长赢投资》（*The Little Book of Common Sense Investing*）。

别徒劳挑选“顶级主动式管理基金”

如果你告诉理财顾问你想投资整体股市指数基金，他肯定会大失所望，因为他没钱赚了，即使有也少得可怜。对于他们来说，出售主动式管理基金更有利可图。所以，他当然希望你购买那些能让他拿到丰厚回报的产品。为了达到这一目的，他会使出一贯的伎俩：

> 嗨，我可是专业人士啊。我们公司有大量的研究资源，足以找到可以打败大盘指数的主动式管理基金。我随便就能举出几个，它们在过去10年的业绩都超过了整体股市指数基金。我帮您买的当然是最好的基金了！

这些主动式管理基金真的在过去5年、10年或者15年里打败了整体股市指数基金了吗？当然有可能。不过，即使这些基金业绩不凡，也不可能长期连续超过大盘。极具讽刺意味的是，在考查主动式管理基金时，其“辉煌的历史”根本不能说明任何问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

五星级主动式基金不可选

晨星公司是一家美国专业投资研究机构，他们以五星标准对基金进行评级。五颗星代表既往业绩极为突出，随着星数的减少，基金业绩随之下降。因此，一颗星代表历史业绩极为糟糕的基金。五星级基金往往是那些在此前5～10年打败了整体股市指数的基金。

但问题在于，基金的评级结果随时会发生变动，基金的业绩也是如此。一只基金在今天拥有五星评级，并不意味着它能在未来1年、5年或者10年里跑赢指数。总结历史、评定优劣并不困难，但是要根据历史表现选择未来的成功者，显然不是轻而易举的事情。

学术界有一个名为“均值回归”的术语。在现实中，业绩曾超过大盘指数的主动式管理基金，其业绩通常也要回归均值，甚至会跌到均值以下。换句话说，那些历史业绩胜曾高达天堂的基金，最终还是要亲吻大地。

如果在1994年，一位理财顾问决定为你买进被晨星评为五星级的基金，并在评级下跌时卖掉，以最新的五星级基金取而代之，那么，你认为你在1994－2004年的收益与宽基美国股市指数基金相比孰优孰劣呢？

作为一家投资通讯机构，《赫尔伯特金融摘要》（*Hulbert Financial Digest*）专门从事对其他时事通讯业绩的预测评级。根据《赫尔伯特金融摘要》，如果投资人最初将100美元投资于主动式管理基金，并在1994－2004年通过持续调整而始终持有被晨星评定为五星级的基金，那他/她最终将获得194美元，年均增值率约为6.9%。

如果最初将100美元投资于宽基美国股市指数基金，最终其总价值将变为283美元，年均增值率约为11%。

如果再加上税收因素，晨星的超级基金将会变得更加难看：你最初投资的100美元在10年后的最终价值只有165美元，年均增值率约为5.15%。这样的投资无异于让你背着一只猴子去跑步，这个捣乱的家伙注定会弄得你狼狈不堪。

相比之下，即使算上税款，投资于宽基美国股市指数基金的100美元，最终也会变成271美元，年均增值率约为10.5%。有趣的是，有超过98%的主动式管理基金可都是晨星榜单上的超级明星呢。

但是要挑出一只拥有美好未来的主动式管理基金，却如同伯顿·G.马尔基尔（Burton G. Malkiel）所说的那样，无异于“地狱厨房

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

里的障碍赛跑”。马尔基尔是普林斯顿大学的经济学教授，著名畅销书《漫步华尔街》（*A Random Walk Down Wall Street*）的作者。他认为：

> 我们根本就不可能找到最佳的主动式管理基金经理人。我已经计算过购买2年、5年或10年来最佳业绩基金的收益，它们均未能超过大盘平均水平。我还计算了按《福布斯》杂志评选的最佳基金进行投资的结果……我发现，这些基金在随后的表现依旧低于市场平均收益水平。

大量研究显示，我们不能按上个月、去年或是过去10年的表现来挑选共同基金。在一段时间内盈利的基金往往会在另一段时间内遭受重击。

SPIVA持久力记分卡（SPIVA Persistence Scorecard）每年发布两次公告。它考察了业绩排名前25%的主动式管理基金，并决定各类基金在排名前25%的主动式管理基金中占据多少比例。截至2013年3月，在表现最佳的25%的主动式管理基金中，有682只为美国股票市场基金；而到了2015年3月，美国股票市场基金在排名前25%的主动式管理基金中的占比仅为5.28%。如果你每6个月阅读一次SPIVA持久力记分卡公告，总会发现让你目瞪口呆的故事。

很多财经作家在圣诞节那天都会期待一件事。他们希望自己的读者能成为典型的日间肥皂剧失忆症患者。史蒂夫·福布斯（Steve Forbes）应该最清楚这一点。《福布斯》杂志的出版负责人曾说过：“给别人出点子肯定比根据别人出的点子来投资更赚钱。因为这就是我们杂志业赚钱的秘籍之一。当然，前提是读者的记性都不怎么样。”

2011年7月20日，尼克·李维斯（Nick Levis）发表在《商业内幕人》（*Business Insider*）的文章就是一个典型示例。他大胆地推出了“拥有长期超凡业绩的七大共同基金”，且其中没有一只股市指数基金。这确实有点令人不安，但好在他的观点还算靠谱。

他挑选出的7只主动式管理基金确实拥有令人咂舌的业绩。我曾咨询晨星的共同基金研究主管拉塞尔·吉内尔（Russel Kinnel）：“在挑选那些能带来高收益的共同基金时，应该关注哪些特征？”他的答案是：“低费率是最有价值的预测指标……因此，不管你选择哪只基金，首先它应该是低费率的基金。”当然，费率最低的基金是指数基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

金。这也是沃伦·巴菲特叮嘱他的遗产受托人在他去世后，一定要将继承人的收益投资于指数基金的原因。

但如果听从了尼克·李维斯的建议，你很可能会亏得一塌糊涂。自这篇文章发表以来，标普500指数已经使他推荐的七大基金大不如前。

按照晨星的说法，假如投资者将10 000美元平均分配给这7只热门基金，那么到2015年11月13日，这些基金的价值将增长到12 219美元。相比之下，如果将这笔钱投入先锋集团标普500指数基金，同期将增长36%，变成16 625美元。

这就是学术界所称的“均值回归”。业绩优异的基金很少能够长期延续下去。一旦它们业绩下跌，就会让投资者付出代价。2011年7月至2015年年底，标普500指数的平均业绩已经让李维斯先前推荐的热门基金相形见绌。此外，标普500指数的10年期业绩同样令人羡慕。

在这里，我绝对无意挖苦李维斯先生。财经作家当然希望能吸引眼球。毕竟，这是他们的生存之道。《财富》杂志的一位作家曾说过：“白天，我们会说：‘这是6只不容错过的基金，赶紧出手，事不宜迟！’……但是到了晚上，我们还是会投资更靠谱的指数基金。不幸的是，给指数基金呐喊助威的报道会让杂志显得乏善可陈。”

“最佳共同基金”会让你赔得没有衣服穿

以下是发生在2010年5月的一个例子。《美国新闻与世界报道》（*US News and World Report*）发表了《100家长期最佳共同基金》一文。每一年，多数财经杂志都会发布类似的东西。或许它们应该为这些文章设置“限制级”警告。作者在文章的开场白里说道：“每当谈到选择共同基金时，就没有比历史业绩更为可靠的了。”这肯定会让大多数研究共同基金的学者大惊失色。

这无异于说：“如果是在玻璃上跑步，那就没有什么比赤脚更好的了。”这篇文章罗列了50只美国股市共同基金（其余50只包括债券基金、平衡基金和国际基金）。《美国新闻与世界报道》将这些基金划分为5个类别：价值型基金、成长型基金、小盘股基金、中盘股基金和大盘股基金。

理财故事

这些类型的基金到底是什么东西？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

当然，你无须搞清楚到底什么是价值型基金、成长型基金、小盘股基金、中盘股基金或者大盘股基金，这里也只是顺便一提。价值型基金由廉价股票组成，成长型基金投资于预期经营收益较高的股票，小盘股基金、中盘股基金和大盘股基金的定义则依赖于基金所投资的股票。顾名思义，大盘股基金由大盘股（如苹果、沃尔玛和可口可乐）构成，小盘股基金则由小盘股公司的股票构成，而中盘股基金的投资对象当然是中盘股。

从理论上说，投资者可以购买主动式管理的小盘股基金或小盘股指数基金。但我觉得没有必要找这个麻烦。我推荐的基金组合（以及我自己持有的基金）会使事情变得更简单，它们由投资对象非常广泛的指数基金构成，也就是说，这些基金几乎无所不包。

作者在文中写道：

我们选择的是10年期历史收益率为正数的基金；而对于股票基金，我们则选择了同期收益率超过标普500指数的基金……我们的评分由共同基金业的顶级分析师给出……

其实，他本应该这样写：

我们并不考虑金融界的学术研究成果。相反，我们考虑的是历史业绩和占卜者的预言。对于购买了这些基金的投资者来说，最终结果很可能是每年落后各自基准指数2.31%左右。如果按30年的投资期计算，最终的退出价值可能会减少1/3。

我是从哪里得到2.31%这个数字的呢？预言家和分析师们早已让我忍无可忍。我的数据来源是portfoliovisualizer.com网站，我用它查看了自这篇文章发表以来，这些推荐基金的表现。

虽然有些基金已经改头换面（由于业绩不佳、公司合并或是收购），但我还是追踪到了除麦迪逊·马赛克纪律股票基金以外的其他基金的历史业绩。值得一提的是，当《美国新闻与世界报道》报道这些基金时，它们的表现好于指数基金。

但是在这篇文章发表之后，指数基金让5个大类基金颜面尽失。在表3.1的推荐列表中，价值型基金在2010年5月至2016年5月的年均复合收益率为8.77%。而先锋集团的价值指数（VIVAX）的同期年均复合收益率是11.13%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

表3.1 《美国新闻与世界报道》推荐的美国价值型基金

代码	名称
YACKX	AMG 雅克曼基金
ACGIX	景顺成长收益基金－A 类
EQTIX	谢尔顿核心价值基金－S 类
AMANX	阿玛纳基金－收益信托基金
VAFGX	福吉山谷基金公司
FVALX	弗罗斯特价值基金
FDSAX	集中分红策略组合－A 类
AGOCX	保诚詹尼森股权收益基金－C 类
AUXFX	辅助焦点基金－投资者基金
HOVLX	家园基金公司－价值基金

资料来源：《美国新闻与世界报道》；portfoliovisualizer.com。

如表3.2所示，作者所推荐的美国成长型基金在此期间的年均复合收益率为10.73%。而先锋集团的成长指数（VIGRX）明显技高一筹，其年均复合收益率为12.35%。

表3.2 《美国新闻与世界报道》推荐的美国成长型基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

代码	名称
JENSX	詹森质量增长基金－J级
FKGRX	富兰克林增长基金－A级
LHGFX	美国灯塔荷兰大盘股生长投资基金
VHCOX	先锋投资机会基金
PTWAX	保诚詹尼森 20/20 焦点基金－A类
FCNTX	富达反向基金
PROVX	普罗维登信托战略基金
MINVX	麦迪逊投资者基金－Y级
BUFEX	布法罗大盘股基金公司
AMCPX	AMCAP 基金－A类A股

资料来源：《美国新闻与世界报道》；portfoliovisualizer.com。

根据表3.3，作者推荐的美国小盘股基金的确遭受了重创，其年复合收益率仅为8.39%。而先锋集团的小盘股指数（NAESX）则实现了10.79%的年均复合收益率。

该作者推荐的中盘股基金也成了市场的拖累。如表3.4所示，它们的年均复合收益率为9.71%。而先锋集团的美国中盘股指数（VIMSX）则实现了11.69%的年均复合收益率。

表3.3 《美国新闻与世界报道》推荐的美国小盘股基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

代码	名称
RYOTX	罗伊斯微市值基金－投资级
FSLCX	富达联邦信托富达小盘股基金
OTCFX	普信小盘股基金
RGFAX	罗伊斯遗产基金－服务类
FOSCX	支流小盘股基金
LZSCX	诺德·安博特投资研究公司－小盘股系列－A 股
LRSCX	诺德·安博特投资研究公司－小盘股系列－A 股
PENNX	罗伊斯宾夕法尼亚共同基金－投资类
BVAOX	布罗德维尤机会基金
NBGNX	纽伯格·柏曼创世纪基金

资料来源：《美国新闻与世界报道》；portfoliovisualizer.com。

表3.4　《美国新闻与世界报道》推荐的美国中盘股基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

代码	名称
WPFRX	西港基金 -R 级
FLPSX	富达廉价股投资基金
CHTTX	富达廉价股投资基金
CHTTX	安顿 – 法尔庞特中盘股基金 -N 类
FMIMX	FMI 普通股基金
WPSRX	艾利尔增值基金 – 投资级
GTAGX	景顺盘股核心股票基金 -A 类
DMCVX	德莱弗斯机会中盘股价值基金 -A 类
SPMIX	标准普尔中盘股指数基金 -S 类
PESPX	德莱弗斯中盘股数基金

资料来源：《美国新闻与世界报道》；portfoliovisualizer.com。

此外，《美国新闻与世界报道》推荐了表3.5所示的10只美国大盘股基金。其中的1只基金已不复存在，所以，我只评估了其他9只基金的平均收益率。就整体而言，这些基金表现不佳。2010年5月至2016年5月，它们的年均复合收益率为8.77%，而先锋集团的大盘股指数（VLISX）的同期年均复合收益率是11.73%。先锋集团标普500指数基金（VFINX）的同期年均复合收益率更是达到11.86%。

表3.5　《美国新闻与世界报道》推荐的美国大盘股基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

代码	名称
FAIRX	法尔霍姆基金
PRBLX	Parnassus 核心股票基金－投资者股票
OAKMX	奥克马克基金－I 级
PBFDX	佩森总收益基金
ACEHX	景顺外汇基金－股票级
MPGFX	麦尔斯・鲍尔成长基金
EXTAX	曼宁纳皮尔公司－纳税管理系列－A 级
CLVFX	克拉夫特价值基金－R 级
HEQFX	汉思乐股票基金
YACKX	AMG 雅克曼基金

资料来源：《美国新闻与世界报道》；portfoliovisualizer.com。

如图3.2所示，截至2016年5月的6年里，这篇文章推荐的5类美国股票市场基金均落后于各自基准指数2.31%左右。这远不及典型主动式管理基金的同期表现。可见，预测不过如此。

在此后发表的有关“热门共同基金”的报道中，这些基金中的大部分已经消失。很多理财顾问甚至不知道它们的存在。

相反，许多财经专栏和理财顾问开始搜索近年或是过去10年里跑赢指数的基金。但结果概莫能外。听从这些建议的投资者无不为此付出了代价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

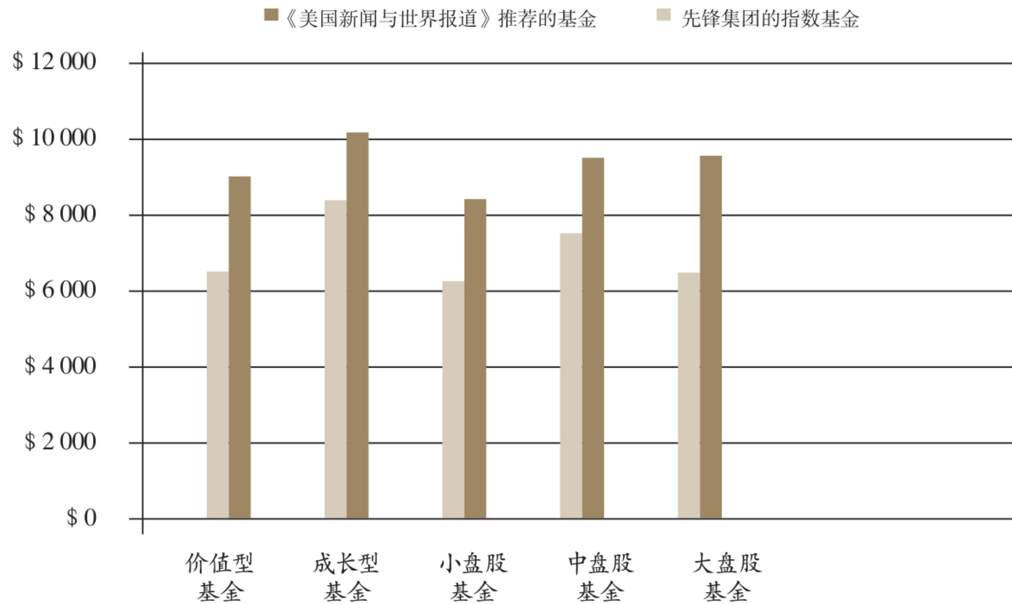


图3.2 《美国新闻与世界报道》推荐的美国股票基金与基准指数基金：2010年5月至2016年5月投资10 000美元获得的利润

资料来源：《美国新闻与世界报道》； portfoliovisualizer.com。

然而，贾森·茨威格（Jason Zweig）对此的观点或许最能说明问题。这位《华尔街日报》（*The Wall Street*）的专栏作者曾出版了一本轰动全球投资界的畅销书《格雷厄姆的理性投资学》（*Your Money and Your Brain*）。他在书中写道："为了打击毫无依据的轻浮语言，古代斯基泰人会烧死那些预言未能实现的占卜者。"此外，他还补充说，如果按《圣经》的标准对待现代预言家，投资者或许会有更好的福祉。

他的观点与沃伦·巴菲特曾经说过的一句话不谋而合：人们会将更多的钱花在体验娱乐，而不是接受教育上。

但大多数理财顾问并不肯善罢甘休。毕竟，他们的生计就是让你相信，他们能找到打败大盘指数的共同基金。在结婚之前，我的妻子佩里就曾接受美国雷蒙德·詹姆斯金融服务公司（一家美国多元化控股公司。—译者注）的"帮助"。他们将主动式管理共同基金卖给我的妻子。除了最基础的共同基金费用，佩里每年还要按账户余额支付另外1.75%的费用。那以后，他们每年都会把各种费用不分青红皂白地捆绑起来，美其名曰打包费、顾问费或者账户费。这些产品就像是街面健康食品店兜售的含砒霜的饼干，非但不能带来健康，还会蚕食你的身体。那么，为什么她的投资顾问要收取这笔额外的费用呢？这么说吧：这位顾问确实在为我的妻子提供理财服务，就像臭名昭著的杰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

西·詹姆斯（Jesse James，19世纪美国密苏里州最著名的强盗。—译者注）为列车乘客提供的服务一样—偷走他们的钱，然后一走了之。

根据2007年美国知名行业周刊《投资者新闻》（*Investment News*）发表的一篇文章，雷蒙德·詹姆斯公司的理财顾问因实现了高收费而受到奖励：

> 按照401（k）（一种由雇员、雇主共同缴费建立起来的完全基金式的养老保险制度）计划中提到的方式，雷蒙德·詹姆斯公司在本年度实施了一项新的薪酬递增计划，销售代表或理财顾问如果向客户收取的管理费和佣金达到45万美元，可以得到1%的提成；如达到75万美元可得到2%的提成；如达到100万美元则可得到3%。

文章进一步提到，管理费和佣金超过100万美元之后，每增加50万美元的收入，提成比例即可提高1%，管理费和佣金达到并超过3 500万美元时，则按最高比例10%提成。这样的激励机制足以让销售代表和理财顾问变成嗜血恶魔。

看看我妻子的投资组合。在对她的投资账户进行跟踪之后，我得出了这样一个结论：假如她在此前5年持有的是整体股市指数基金，那么，她的20万美元本金可以多获得2万美元的盈利。在我的计算中，包含了理财顾问向她收取的1.75%的“敲竹杠”费，这也是主动式管理基金常规性收费的最高限额了。

在佩里向她的理财顾问询问投资账户收益差的原因时，对方却向她推荐新的主动式管理基金。而在佩里提到整体股市指数基金时，他则显得不屑一顾。或许他已经给自己设定了宏大的目标：一辆保时捷跑车或是奥迪敞篷车。但如果为客户买进指数基金的话，他的豪车就泡汤了。于是，他开始把话题引向另一组曾在过去5年超越大盘指数的主动式管理基金，这些基金全部被晨星评定为五星级。

那么，这些新基金在2004－2007年的表现到底如何呢？无一例外地一塌糊涂。尽管它们都拥有辉煌的历史业绩，但在佩里买进并持有期间，它们相对于大盘指数的表现却拙劣异常。于是佩里炒掉了他，嫁给了我。

可以肯定的是，扣除全部费用的话，指数基金在整个投资期内的表现注定优于主动式管理基金。但是在1年、3年甚至是5年期内，主动式管理基金也不是没有可能超过指数基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

2010年，我曾在一次研讨会上遇到一个人，在这里不妨称他为“查理”。在看到指数型投资组合的收益情况之后，他说：“我的理财顾问在过去5年里实现的收益一直比这高。”

这完全有可能，但统计数据最有说服力。如果从他的整个投资期考虑，查理的投资收益将远远落后于指数型投资组合。

1993年7月，《纽约时报》主办过一场投资竞赛，参与者均为业绩优异的理财顾问，比赛的内容是将他们随后20年内的收益及主动式管理基金选择情况与标普500指数作比较。

《纽约时报》每隔3个月公布一次对比结果，并假设全部资金均投资于免税账户。在此期间，理财顾问可以根据自身判断在无成本情况下自由转换所持有基金。

结果令人震惊。在整个过程中，这些叱咤风云的财神爷渐渐感到备受煎熬，每一个季度都在加剧他们的痛苦。仅仅7年之后，标普500指数和这些理财顾问的业绩相比，就像把一辆精美华丽的“法拉利”放在平庸无奇的现代“索纳塔”旁边一样。

如图3.3所示，图中的第一条柱形上的数字为1993年投资于标普500指数基金的5万美元在2000年达到的数字，后面为各顾问选择的主动式管理基金分别达到的数字。

不可思议的是，在7年之后，《纽约时报》终止了投资竞赛。或许是参加竞赛的投资大师们早已不堪其辱。

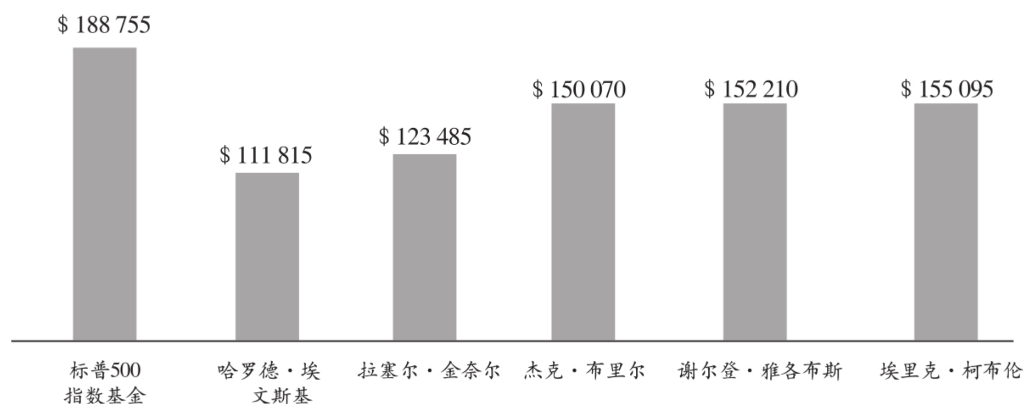


图3.3 《纽约时报》投资竞赛基金投资顾问与标普500指数收益对比（1993年7月－2000年6月）

“国际公民”更应该选择指数基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

认识主动式管理基金和整体股市指数基金之间差异的最佳方法，或许就是让它们作一番比较。

表3.6是逐点比较。

表3.6 主动式管理基金与整体股市指数基金的区别

	主动式管理基金	整体股市指数基金
购买种类	频繁地大量买卖几十种甚至几百种股票。只有极少数年初持有的股票在年末依旧持有	买进的股票通常超过 1 000 种。基金中 96% 以上的股票持有时间超过一年。无频繁交易。股票构成完全复制所跟踪的指数
投资成本	基金经理及其团队进行大量研究。他们的高工资是其服务的补偿和回报，但却增加了基金的成本。这部分成本由投资者承担	以拥有股市上的全部股票为目标，不针对个股进行任何研究。整体股市指数基金实际上可以由计算机操作，因而不存在研究成本

续表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

	主动式管理基金	整体股市指数基金
佣金	频繁买卖基金内部的股票会产生大量佣金，这直接减少了主动式管理基金的净资产价值。这部分成本也由投资者承担	由于不存在“交易”，因此买卖佣金极低。节约出的这笔费用相当于降低了投资者的成本
税费	交易必然会带来税收，当基金以应纳税账户形式持有时，这部分税收即形成投资者的成本	不存在交易，也就意味着即使是通过应纳税账户，随着资本增加而增长的年税费也是最低的
关注股票种类	基金经理关注于特定的股票规模和板块。例如，小盘股基金仅持有小公司股票；价值型基金仅持有便宜的股票；成长型基金仅持有成长型公司的股票	整体股市指数基金持有各种各样的股票。它把股市上的所有股票纳入基金投资范围，因为它的投资策略就是拥有“整个股市”
盈利模式	提供主动式管理基金的公司股东均有权分享基金管理费形成的利润。向投资者收取的费用越高，基金公司所有者的利润就越高	像先锋集团这样的基金公司属于非营利公司。先锋集团是世界上最大的指数基金供应商，为亚洲、加拿大及欧洲投资者提供低成本的指数基金
营销	主动式管理基金公司的所有者需要利润来维持公司的运营，大量的营销活动、销售人员（理财顾问）的高额激励等费用均需投资者承担	销售人员基本不会兜售指数基金，因为这些基金无利可图
提成费	主动式管理基金公司每年需要向理财顾问支付“销售提成费”，投资者是最终的买单者	指数基金公司极少向理财顾问支付“销售提成费”
赎回费	大多数美国基金公司收取销售费或赎回费，投资者需要承担这些成本	大多数指数基金都不收取销售费或赎回费
使用人群	主动式管理基金公司深受理财顾问和经纪人喜爱	理财顾问和经纪人对指数基金避之唯恐不及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“美国队长”呼吁政府采取行动

大卫·斯文森是美国最著名的投资者之一，管理着耶鲁大学的捐赠基金。像《美国队长》（*Captain America*）漫画中的超级英雄一样，他也在为正义而战。在这个领域，他反对共同基金收取高额费用。在《不落俗套的成功》（*Unconventional Success*）一书中，他写道：“基金业对个人投资者的系统性剥削需要政府采取行动。”

尽管美国的主动式管理基金收费已经很高，但非美国共同基金的平均运营成本更高。在牛津大学出版社2008年进行的一项研究中，阿杰·霍拉纳（Ajay Khorana）、亨利·瑟韦斯（Henri Servaes）与彼得·图法诺（Peter Tufano）比较了包括预计销售费在内的各国基金成本。根据该项研究，主动式管理基金成本最高的国家是加拿大。

在全球投资成本居高不下的情况下，为美国以外的国际公民提供指数产品也就变得极为重要，只有这样，才能帮助他们摆脱主动式管理基金的高收费。

2015年6月，晨星公布了《全球基金投资者体验研究报告》（*Global Fund Investor Experience Study*）。自2008年发布《全球互动式管理基金收费水平》（*Mutual Fund Fees Around the World*）以来，各国在成本上的排名未发生太大变化。

在加拿大和印度，购买主动式管理基金的投资者必定会成为大输家。即使将销售佣金（它被包括在表3.7所示的研究中）排除在外，加拿大和印度的投资者每年仍需支付超过2%的共同基金费用。

遗憾的是，即使在比利时、中国、丹麦、芬兰、法国、德国、意大利、韩国、挪威、新加坡、南非、西班牙、瑞典、泰国和英国，主动式管理基金投资者也没有“落后”太多。晨星指出，在扣除销售佣金的情况下，主动式管理基金的年成本基本维持在1.75%～ 2.0%；而如果把销售佣金考虑在内，那么大多数投资者都需要支付更多的费用。

表3.7　全球主动式管理基金的收费水平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

国家	预计总费用率（%）（包括销售成本）	主动式管理基金费用由低到高排名
荷兰	0.82	1
澳大利亚	1.41	2
瑞典	1.51	3
美国	1.53	4
比利时	1.76	5
丹麦	1.85	6
法国	1.88	7
芬兰	1.91	8
德国	1.97	9
瑞士	2.03	10
奥地利	2.26	11
英国	2.28	12
爱尔兰	2.40	13
挪威	2.43	14
意大利	2.44	15
卢森堡	2.63	16
西班牙	2.70	17
加拿大	3.00	18

资料来源：《全球主动式管理基金收费水平》（*Mutual Funds Fees Around the World*），牛津大学出版社，2008年。

理财故事

为什么说唐纳德·特朗普原本应该买入指数基金

1982年，《福布斯》首次发布美国富人榜，指明唐纳德·特朗普（Donald Trump）的净资产为2亿美元。他的部分财产继承于父亲。2014年，《福布斯》指出，特朗普的财富已跃升至41亿美元。这个增值速度相当于9.9%的年复合收益率。但特朗普仍旧抱怨连连。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

他抱怨《福布斯》低估了自己的财富。

根据《商业内幕人》（*Business Insider*）的说法，2016年，特朗普表示他的净资产已达到87亿美元。1999年，《福布斯》称：“我们太喜欢唐纳德了。他会回复我们的电话，经常请我们吃午餐，甚至愿意主动估计自己的净资产。但无论如何努力，我们都无法证明这个数字。”

我们不妨假设《福布斯》错了，而且特朗普确实拥有他所说的财富。根据蒂莫西·L.奥布里恩（Timothy L. O'Brien）的《特朗普帝国：唐纳德的艺术》（*Trump Nation: The Art of Being The Donald*），特朗普先生称他在1982年的个人财产已达到5亿美元，而不是《福布斯》报道的2亿美元。如果不考虑《福布斯》的数据，而是按本人所说的数字（87亿美元）作为特朗普的个人财富，那么我们会发现，其净资产的年复合增长率为9.05%。

假如特朗普将最初的5亿美元投资于先锋集团标普500指数基金，那么在33年的时间里，他的资产将实现11.3%的年复合增长率。按照这个速度，他的资产将从5亿美元增长到171.1亿美元。这可比特朗普自己说的87亿美元多得多。

从1982年到2014年，如果特朗普购买了指数基金，那么即便坐在家里什么也不干，且每年挥霍几百万美元，他也能比现在更富有。

看看诋毁指数的是些什么人

有三类投资者会认为，主动式管理基金在扣除各项税费后的长期收益能力超过指数型投资组合。

假设这里有个舞台，表演者们依次登场。

第一个手舞足蹈地上台的人就住在你隔壁，他的职业是理财顾问。他神通广大，无所不能。他使尽浑身解数来说服你：世界是平的，太阳围绕地球转。他比狂欢节上的吉卜赛人更善于预言未来，向他提及指数基金就像是在他的生日蛋糕上打了一个喷嚏。他不仅想吃掉自己的蛋糕，还想在你的蛋糕上咬上一大口。

第一位表演者离开了，第二位表演者在观众痴迷的目光下施施然登场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

她总是穿着笔挺的职业套装，在一家理财顾问公司的公共关系部工作。她的工作内容之一，就是编写一些令人摸不着头脑的市场总结和投资建议，作为主动式管理基金说明书的补充文件。这些文件经常会这样写：

> 因销售额下降2.5%，本月股价放量下跌，造成黄金买方盈余增加，在联邦赤字增长情况下有可能导致中国期货上涨，已有两位华尔街银行家因债券息差收缩而转向股票。

这些胡话的可信度，简直和“今年股市上涨的原因是北极熊在11月之前能找到伴侣”差不多。他们以为反正没人会看他们写的东西。

如果你问她为什么这样写，她会告诉你，主动式管理基金就是你的选择，有趣的是，她却不会提及自己那要命的1 700万美元抵押贷款，她在夏威夷海滩的度假别墅以及这些钱她想让你来帮她付。

第三个登台的演员让人觉得有点悲哀。他看上去高傲自大，固执地认为根据统计，主动式管理基金从长远来看比指数基金更有可能盈利，但其实他是最容易上当受骗的人。他只是不想承认，他的理财顾问更看重的是自身的利益，而不是客户的。

我们不妨看看彼得·林奇（Peter Lynch），他可能是历史上最伟大的主动式管理基金经理人之一。在46岁退休之前，他一直管理着麦哲伦基金，该基金因在1977－1990年实现了29%的年均收益率而成为业界焦点。但是在那之后，这只基金却让投资者大跌眼镜。如果投资者在1990年1月将10 000美元投资于该基金，那么到2016年5月16日，它将增长到83 640美元。如果将这10 000美元投资到标普500指数基金，最终的结果将是99 760美元。

在反思金融服务业的缺陷时，彼得·林奇说：

> 看来，整个形势正在恶化，而专业人员的堕落更令人不安。选择指数基金应该会给投资者带来更多的回报。

作为20世纪80年代以来的偶像，你或许会认为，林奇只不过是旧时的遗老，他已经不再适合当今时代。但我们不妨把关注点转移到当下，看看比尔·米勒（Bill Miller），前任美盛价值信托基金（Legg Mason Value Trust）主动式管理基金经理人。2006年，《财富》杂志专栏作家安迪·瑟沃（Andy Serwer）称米勒为“当代最伟大的投资经理人”，此前，米勒已经连续15年打败标普500指数。但当《当大脑遇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

到金钱》作者、《货币》（*Money*）杂志的贾森·茨威格（Jason Zweig）在2007年7月采访米勒时，他却对指数基金作出如下评论：

> 投资者应该把投资的绝大部分放到指数基金上……除非你很幸运，或是有能力找到出类拔萃的主动式管理基金经理人，否则，指数基金更有可能为你带来愉悦的投资体验。

米勒的这段话非常及时。2007年以后，他管理的基金开始明显落后于美国整体股市指数基金。2007年1月至2016年5月17日（撰写本书之时），该基金的总收益率仅为2.6%。而在同一时期，先锋集团的标普500指数则上涨了78.2%。

表现不佳的基金往往会改头换面，换个名字重出江湖。比尔·米勒管理的美盛价值信托基金就属于这种情况。米勒曾被认为是“我们这个时代最伟大的基金经理人”。但直至今日，这个基金公司带来的只有痛苦。2011年，米勒黯然离去。该基金公司的名字也变成了凯利价值信托基金（Clear Bridge Value Trust）。

当然，有些主动式管理基金经理会迫于公司老板的要求买入自己经营的股份。但是对于应纳税账户他们却是能避则避。泰德·阿伦森（Ted Aronson）采用主动式管理策略经营着超过70亿美元的退休金组合、捐赠基金及公司养老基金账户，他也是基金管理领域最杰出的经理人之一。但他是怎样处理自己的应纳税资金呢？ 1999年，他曾告诉正在为CNN《货币》栏目撰稿的贾森·茨威格，他的全部应纳税资金均投资于先锋集团的指数基金：

> 一旦考虑到税收因素，推崇主动式管理基金的论调便不攻自破……指数优于精选。如果扣除税款，主动式管理基金毫无胜算。

或是用名副其实的重磅人物、美国证券交易委员会前主席阿瑟·莱维特（Arthur Levitt）的话说：

> 最邪恶的魔鬼就是持有某些主动式管理基金带来的高成本。不到1%的收费表面看起来很低，却可以轻而易举地让投资者在整个投资期内丢掉几万美元。

但你不必因自己的投资结果而失望。**只要坚持节约，并有志投资于低成本、低税率的指数基金，你就完全可以用别人一半的成本，在**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

自己的投资期内实现更多的财富。

你或许没有在学校里学过下面这些东西，但它们对于你的财富健康至关重要：

△ 相比于主动式管理基金投资，指数基金投资在统计学上获得成功的概率更高。

△ 还没有出现一种系统，能挑选出可以持续打败指数基金的主动式管理基金。如果有人说自己能做到这一点，你就权当耳边风好了。

△ 不要被任何主动式管理基金的辉煌历史所迷惑。根据既往业绩选择基金是最愚蠢的事情。

△ 在用应纳税账户里的钱投资基金时，指数基金的收益能力将远远胜过主动式管理基金。

△ 不要忘记大多数理财顾问面对的利益冲突。他们根本就不想让你购买指数基金，因为说服你购买主动式管理基金，他们能拿到多得多的佣金和销售提成。

如果以上论点还不足以说服你，那么请算一算就知道了。如果股市在5年内的年均收益率为6%，扣除如下费用项目：

△ 顾问费1.75%；

△ 平均管理费1.5%（加拿大为2.5%）；

△ 12B1费0.25%（美国）；

△ 税收1.7%。

最后，客户的收益率只剩下1.3%了。

也就是说，投资者最终只能从股市的利润分配中拿到22%。另外的78%呢？没错，都藏在“小数字”里了。你难道愿意把这大部分收益拱手“赠送”给理财顾问？

你掌握第三堂理财课了吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

1．第三堂课讲了什么？

○　最大限度地减少你的投资理财成本，使资金收益最大化，提高财富的积累概率和速度。

○　主动式管理基金经理人的利益是与投资者的利益相冲突的，你一半以上的利润都跑到他们的腰包里了。

○　把数额可观的基金管理费、年费、交易成本、销售佣金和税收考虑进你的投资账户，并尽可能地减少和避开这些费用。

务必远离理财服务行业，尽量投资于指数基金—沃伦·巴菲特。

算上各种“看不见”的理财费用，大多数主动式管理基金的表现都明显低于指数基金。

2．怎么运用第三堂课的知识？

○　躲开理财顾问的“糖衣炮弹”，拒绝投资主动式管理基金：其中的高管理费、佣金、年费、交易成本和税收将不知不觉地吞噬你大部分财富。

○　购买指数基金：低管理费、佣金极低、交易成本和年费几近零、税收极低。增加你的净资产，利用神奇的复利力量“利滚利、钱生钱”。

○　关注收益率，但把重点放到扣除各项费用后的税后收益，这才是你真正的回报率和最终的收益。

沃伦·巴菲特：“专业理财经理不会给我们带来财富……持有普通股的最佳途径就是购买指数基金。”

两位诺贝尔经济学奖获得者如是建议：“实现股票投资组合多样化的最佳途径就是找到一个低费率的指数基金。”

3．为什么要掌握第三堂课？

○　明白理财顾问为什么会极力推荐主动式管理基金，却对投资专家爱不释手的指数基金恨之入骨。大多数理财顾问都是牺牲客户的利益，用客户的钱为自己谋利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

〇　意识到主动式管理基金经理人挑选“顶级主动式管理基金”纯属徒劳之举，它们不可能打败整体股市指数—指数基金的长期收益率比主动式管理基金高出80%。

〇　远离专业理财人士，捍卫自己的财富健康。

美国证券交易委员会原主席阿瑟·莱维特：“不到1%的收费表面看起来很低，却可以轻而易举地让投资者在整个投资期内丢掉几万美元。”

只要坚持节约，并有志投资于低成本、低税率的指数基金，你就完全可以用别人一半的成本，在自己的投资期内实现更多的财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第四堂课　让巴菲特亢奋的熊市

Conquer the Enemy in the Mirror

巴菲特为什么一遇到熊市就亢奋地购入？买入的股票价格上涨了，为什么他却觉得很郁闷？工资不高，花钱不少。你凭什么在财富上超过你那高收入的邻居？商场打折你知道抢购，股票都跳楼价了你还不买？



菲利普·费雪

现代投资理论的开路先锋之一，成长股投资策略之父，教父级的投资大师，华尔街极受尊重和推崇的投资家之一。

MILLIONAIRE TEACHER

股票投资，

难免有些地方需要靠运气，

但长期而言，好运、倒霉会相抵，

想要持续成功，

必须靠技能和良好的原则。

我的弟弟伊恩是电影《搏击俱乐部》（*Fight Club*）的超级影迷，他最中意的是爱德华·诺顿（Edward Norton）扮演的男主人公泰勒被对手重重击在已经肿胀的脸上这一场景。实际上，泰勒斗争的对象就是自己内心的盲目和贪婪。大多数投资者都在和自己作着同样的斗争。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在很大程度上，这种内心世界的斗争来自对股市的误解。我不敢承诺能够帮你揪出内心的那个魔鬼，但是，当你理解了股市的运行机制以及人类的情绪如何让原本天衣无缝的计划泡汤时，你就能更深刻地体会到投资的成功与快乐。

保持理性，也就保住了10%的平均收益

不妨假想一只在过去20年内，扣除各项税费后年均净收益率仍达到10%的主动式管理基金。在某些年，这只基金可能赔钱，而在另一些年份则可能赚钱。这种感觉有点像坐过山车，是吗？但在长期来看，尽管有涨有跌，有直线有曲折，它还是实现了10%的年均收益率。假如你发现， 1990－2010年，有1 000名投资者始终投资于该基金，你就可以认为，他们每个人都获得了10%的年均净收益。

然而事实上，这些投资者往往不可能获得这样的收益。当某只基金连续几年业绩不佳时，大多数投资者的反应是捂紧钱袋，减少投资或者干脆不投资。很多理财顾问也会在一旁煽风点火：“这只基金最近的表现一直很糟糕。因为我们的职责是最大限度地维护您的利益，所以我们必须把您的资金转移到其他表现优异的基金。”而当这只基金表现超凡时，大多数投资者和理财顾问则会手忙脚乱地往里投钱，就像馋猫围着大鱼喵喵叫一样。

在基金便宜时，抛出或是停止买进；当基金变贵了，反倒像疯子一样大肆购买。说到底，这其实是一种自我破坏性行为。由于这样做的人占绝大多数，我们不会认为这是一种“认知障碍”。长期来说，这种不理性投资行为必然会让投资者持有基金的成本超过平均水平。在这种情况下，不管是对于指数基金还是主动式管理基金，大多数投资者的收益都会比他们所持有的基金本身的实际业绩还差，因为他们总是喜欢买高卖低。

晨星公司称，大多数投资者都会这样做。在2014年的一项研究中，晨星考察了截至2013年12月31日的10年期主动式管理基金平均收益率。在考虑基金收费之后，这些基金的年均收益率为7.3%，而基金投资者的年均收益率却只有4.8%。

熊市来了，他们畏缩不前，结果在低价时不买进；牛市到了，他们忘乎所以，着魔般地在高价位持续买进。这种非理性的行为带来了毁灭性后果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在30年的考察期内，不同策略带来的差异是显而易见的：

△　每月按7.3%的年均收益率投资500美元，30年后的投资价值为641 971美元。

△　每月按4.8%的年均收益率投资500美元，30年后的投资价值为403 699美元。

△　非理性投资带来的成本：641 971美元－403 699美元=238 272美元。

但是，如果你对当前状态完全置之不理，会怎样呢？

作为投资者，你确实没有必要把全部精力放在股市本身。假如你购买指数基金并持有25年，在这期间保持每月投入相同金额的资金，即采用所谓的“定期定额投资法”（Dollar-Cost Averaging），而该基金的年均收益率为10%，那么，你就可以实现10%甚至更高的收益率。为什么能够实现更高的收益呢？

如果股市崩盘，平均化的成本实际上会让你获得更好的回报。

假设某个人在2008年1月开始向美国整体股市指数基金投资100美元。我们都知道接下来会发生什么故事：2008－2009年股市崩盘。由图4.1可以看到，2008年，美国股市大幅下跌，直到2009年中旬，股市才开始复苏。但截至2011年1月，大盘仍低于2008年1月的水平。这段时间的股市变化如图4.1所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

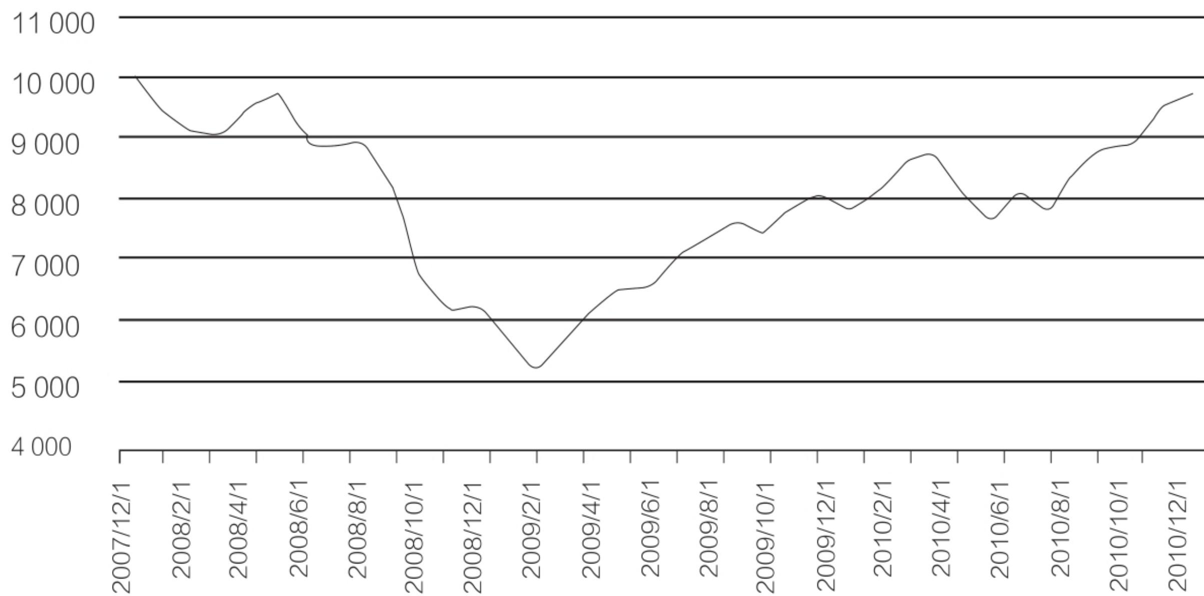


图4.1　先锋集团的美国整体股市指数（2008年1月－2011年1月）

资料来源：©先锋Group，Inc.，经许可使用。

2008年1月开始投资的投资者可能会抱怨运气不佳。但如果坚持按定期定额投资法进行投资，他们的境遇一定会得到改善。

如果从2008年1月到2011年1月，他们每月投入100美元，那么这段时间的总投资成本为3 600美元。按照这个策略，他们的投资价值将增长到4 886美元。

如果自2008年1月起，投资者坚持每月投入100美元，那么到2016年8月，他们投入的总成本将增至9 200美元，而这笔投资的价值则会增至19 228美元。

通过每月投入相等的资金，投资者就可以在市场低迷时买入更多的基金份额，而在市场上涨时购买更少的基金份额。这样，随着时间的推移，他们支付的平均成本就会低于同期的平均价格。

但这在很大程度上还要取决于股市的波动性。当股价大幅反弹时，采用定期定额投资法的投资者就会因为他们的节制而得到回报，实际上，他们完全可以跑赢大盘指数的总体收益率。而当股票市场的收益率非常稳定时，采用定期定额投资法的投资尽管仍可获得一些收益，但肯定会落后于大盘收益率。

不过，很少有投资者能有如此坚韧的毅力，这也是大多数基金业绩不佳的原因吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

理财故事

到底是应该一次性投入还是分期等额投入？

假设你继承了一笔意外之财。你应该一次性全部投入，还是每个月等额连续投入呢？没有人能说清楚。但在最初，一次性投资往往更赚钱。换句话说，一旦有了钱，最好的办法就是趁早投资。

先锋集团的案例研究表明，当手里有了闲钱时，更可取的策略是全部投入基金，而不是分期等额地投入。为此，先锋集团对一系列投资情境进行了比较。他们假设一个人将100万美元作一次性投资；另一个人则将这100万美元按6、12、18、24、30或36个月的间隔分期投资。然后，我们来看看这两笔投资在10年之后谁更胜一筹。

先锋集团对美国市场1926－2011年的每个10年期进行了比较。他们还采用相同情景分析了英国市场（1976－2011年）和澳大利亚市场（1984－2011年）。结果显示，一次性投资胜出的比例达到了67%。因此，只要有钱，最好不要放在银行，而是全部拿去投资。

如何做到投入更少，收益更高？

大多数投资者的非理性行为，再加上主动式管理基金收取的高昂费用，很难让他们在投资中获利更多。相较那些坚守原则、每月按固定金额投资于指数基金的理性投资者，他们的收益注定会大打折扣。表4.1比较了非理性投资者和理性投资者的投资情况，两者的投资期限同为5年及以上。

表4.1　非理性投资者与理性投资者的比较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

非理性投资者	理性投资者
购买主动式管理基金	购买指数基金
在基金价格上涨时对自己的基金甚感满意，于是，进一步增持该基金	按固定金额定期增持指数基金，并能理性地认识到，在股市上涨时应减少增持数量
在价格下跌时感到难过，于是减少买进或是干脆抛出基金	愿意看到股票指数价值的下跌，只要还有资金，就会进一步增持指数基金

我并不是说，要规避恐惧和贪婪带来的自我摧毁作用，指数基金的投资者就必须对股市的起伏不定置若罔闻。但是，如果你能学会定期投资于指数，并且在牛市和熊市都能镇定自若，那么，你的财富注定会不断增加。在表4.2中，我们可以看到1980－2005年的实际投资收益案例。

表4.2左侧的数字（84 909.01美元）或许还算是不错的结果。然而从历史上看，对于主动式管理基金的平均业绩，10%的年均收益率还是过度高估了，因为这个数字还没有考虑销售费、顾问的打包费以及应纳税账户可能带来的纳税负担。

表4.2　非理性投资者与理性投资者的历史性差异（1980－2005年）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

非理性投资者	理性投资者
每月投资 100 美元(相当于每天 3.33 美元)于具有美国股市平均收益水平的主动式管理基金，年均收益率为 10%	每月投资基金 100 美元（相当于每天 3.33 美元）于指数，年均收益率为 12.3%
减去普通投资者自我破坏性行为造成的 2.7% 损失	不存在因投资者行为造成的损失
投资者在 25 年内的年均收益率为 7.3%	投资者在 25 年内的年均收益率为 12.3%
投资组合在 25 年后的价值为 84 909.01 美元	投资组合在 25 年后的价值为 198 181.90 美元

注：尽管美国股市在过去100年内的年均收益率在10%左右，但它在个别时段的表现也会超过这个水平，而在另一些时间段则低于这个水平。

而投资于指数基金的理性投资者绝对不会糟蹋自己口袋里的钞票，因此，25年后，其投资组合的价值可以轻而易举地达到普通投资者的2倍。

指数基金投资者真的更聪明吗？

大多数理财顾问都会犯相同的错误：喜欢推荐“热门”基金。他们认为自己可以看准时机，且进退自如。有一家名为美国基金（American Funds）的主动式管理基金公司，投资者不能直接购买该基金，而是必须通过理财顾问或经纪人间接购买。你或许认为，这些专业人士会建议投资者专注于一只基金，而不是频繁地从一只基金转到另一只基金。但事实并非如此。

借着晨星的数据，我对该公司全部基金的10年收益率作了比较。我很想弄清这些基金的收益率和基金投资者的收益情况相比如何。

为此，我对美国基金旗下的4类基金在2004年10月31日至2014年10月31日的表现进行了检验。这4类基金分别是美国大盘股基金、新兴市场基金、国际大盘股基金和小盘股基金。当我对这4类基金投资者的平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

均收益率进行评估时，我发现，美国基金投资者的年均收益率较基金本身低1.75%。假设基金的投资者是理性的，那么，他们至少应取得与基金本身相同的收益率。

比如，如果基金在指定期间内的年均收益率为10%，那么该基金投资者的同期收益率也应该是这个水平。但在2004年10月31日至2014年10月31日，非理性行为（追逐赢家、买高卖低）导致该基金的投资者每年损失1.75%的收益率。要知道，没有理财顾问，投资者也无法购买这些基金。这些理财顾问的指导实在厉害！

与此同时，我对富达公司旗下的这4类基金也进行了比较。在这里，人们无须通过理财顾问，便可直接购买基金。但是在大多数情况下，理财顾问会想方设法地把的主动式管理基金塞进客户的投资账户。通过比较同期的4类基金，我们可以发现，富达基金投资者的收益率同样不及基金本身，平均每年落后2.53%。与美国基金的投资者一样，他们也是搬起石头砸自己的脚。

大多数指数基金的投资者独来独往，不依靠理财顾问。按这4个类别对比先锋指数基金投资者的收益率，我们发现，他们每年的收益率仅比基金本身低0.71%。尽管指数基金的投资者收益不佳，但他们远没有那么愚蠢。

2014年12月，我在《指数基金投资者真的更聪明吗？》（“Are Index Fund Investors Simply Smarter?”）一文中，详细介绍了上述调查结果。该篇文章被登载在AssetBuilder（知名智能投顾平台。—译者注）上。

三个半月后，《华尔街日报》的乔纳森·克莱门斯（Jonathan Clements）也发表了一篇类似的文章，名为《指数基金投资者是否更聪明？》（“Are Index Fund Investors Smarter?”）。他要求晨星进行一次更广泛的研究。这项研究最终也显示出相同的结果。指数基金投资者似乎更自律。此外，他还给出了一种解释：

> 我怀疑这并不是谁比谁更聪明的问题，而是谁的信念更坚定的问题。在你投资指数基金时，唯一需要担心的就是市场表现。但是在购买主动式管理基金时，你就需要担心市场走势和基金相对于大盘的表现了。

投资者和理财顾问不应该妄自揣测，他们应该专注于自己的投资。这种自律性与低成本的指数基金相叠加，可以让中产阶级收入者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

比那些拿着高薪的邻居更有效地积累财富。因此，中产阶级在投资超过承受能力时，务必要三思而后行。

即使邻居每个月投入的资金是你的2倍，但为了维持投资的均衡，他们一样会选择购买主动式管理基金。当然，他们也会在股价下跌时追捧热门基金，或放弃定期投资；在股市狂热时乐此不疲地买进；在股票打折时冷眼旁观。

千万不要学你的邻居。只有规避这种自我毁灭的行为，你才能因投资而获取更多的财富。

股市的走势你别猜

有些所谓的“聪明人”总是自以为是地认为，他们可以看准时机，在合适的时候进退自如。这听起来似乎很简单。在市场上涨前买进，在市场下跌前卖出。这也就是所谓的“市场时机投资策略”（Market Timing）。不过，对大多数理财顾问来说，他们帮你的投资账户择准时机适时低买高卖的概率，可能还不如他们在网球赛中击败最伟大的选手之一罗杰·费德勒（Roger Federer）的概率来得高。

先锋集团总裁约翰·博格对市场时机投资策略如是评价：

> 我在投资行业做了将近50年，真的没有听说过有谁能一直成功地择准时机低买高卖。我甚至都没有听说过有谁见过或是知道这个行业里存在这样的人。

当市场近乎疯狂的时候，频繁进出确实很刺激，而且也很诱人。但股市本身是极端非理性的，具有显著的短期波动性。在形势乐观时，股市的疯狂高涨往往会超过绝大多数人的想象，而在经济衰退时，它又有可能一落千丈，让大多数人跌破眼镜。

因此，要保护你的财富免受股市暴跌的摧残，你可以采取一种简单的、近乎程式化的策略（这种策略我们将在第五堂课详细探讨）。在熊市来临时，虽然这种策略不能完全阻止你的投资贬值，但肯定不会让你像你的邻居那样跌得凄惨。即便股市不给力，这种方法依旧可以让你吃得香、睡得好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我在第五堂课即将向各位介绍的策略，根本就不需要枉费心机地去猜测市场走向。预测市场的短期动态，就像猜测哪只狂躁的飞蛾最先被电灯泡烤干一样。

除了始终持有涵盖整个股市的指数基金之外什么都不做，这听起来似乎有点荒谬，因为它在经济高涨期会让你躁动不安，而在经济衰退期则会让你提心吊胆。但实际上，大多数始终试图把握时机、适时进出的投资者，包括那些所谓的专业人士，只不过是在让情感判断破坏了原本属于自己的利润：因为他们一直高买低卖。

股市像狂躁的小狗，你永远不知它跑向何方

研究显示，大多数市场走势就像你去年遭遇的一场流感，或是在衣服口袋里意外发现的一张10美元钞票一样，你根本就不知道它们从何而来、何时到来。宾夕法尼亚大学沃顿商学院的杰里米·西格尔（Jeremy Siegel）教授指出，即便回顾股市上的重大历史时刻，人们也根本找不到任何规律或迹象来表明它们何时会成为市场现实。他对1885年以来股市经历的全部重大变动（以单日大盘指数振幅达到5%的交易日为标准）进行了研究，并试图把这些股市大波动与历史重大事件联系起来。

但是在大多数情况下，他还是无法对股市的这些重大变动作出符合逻辑的解释。西格尔教授还算是幸运的，他有机会回顾股市历史，将市场行为与重大历史事件一一对照。既然像他这样的智者都不具有在重大历史事件和股市运动之间找到蛛丝马迹的“后见之明”，那么，让普通人依据经济事件去预测市场未来动态又从何谈起呢？更不用说去预见即将到来的经济大势了。这就像站在空地中央解开一只狂躁的10个月大的拉布拉多猎狗的缰绳，猜测它下一步会跑向哪个方向一样不可能。

如果有人想说服你按他的短期股市预期进行投资，那最终的结果就极有可能是一场代价高昂的悲剧。股市的大涨往往只集中在每年的少数几个交易日。

1994－2013年的这20年间（相当于5 037个交易日），美国股票的年复合收益率为9.22%。但是那些错过了最好的5个交易日的投资者平均每年的收益率将只有7%。如果错过了最美好的20天，平均收益率就只有3.02%了。如果错过了涨幅最大的40个交易日，结果将是亏钱。在表4.3中，我们可以看到投资时间的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

表4.3 1994—2013年的投机成本

	平均年收益率	1万美元的最终价值
大盘收益率	9.22%	$58 352
错失涨幅最大的5天	7%	$38 710
错失涨幅最大的20天	3.02%	$18 131
错失涨幅最大的40天	-1.02%	$8 149

资料来源：IFA Advisors。

富有传奇色彩的投资大师、白手起家的亿万富翁肯尼斯·费雪（Kenneth Fisher）一直在《福布斯》杂志开设专栏，他对市场时机投资策略是这样评价的：

> 永远不要忘记市场的变动会有多快。你每年的收益或许就来自市场的几次重大变动。你知道这样的日子会在哪一天来临吗？我肯定不知道，虽然我从事投资已经足足有1/3个世纪了。

要打造合理的多样化投资账户，最简单的方法就是借助股票及债券指数基金。我们将在第五堂课讨论债券指数基金，但是在这里，我们只是把债券作为维持组合稳定的一种工具。很多人觉得债券有点乏味，因为它们不会产生股票那样高的长期回报。但债券也不会像股票那样轻易贬值。债券的价值更稳定，价格变化更缓慢，因而也是投资组合中最值得信赖的组成部分。

在一个合理的投资组合中，必然要有一部分资金投资于股市，一部分资金投资于债券市场。随着投资者年龄的增长，对债券的重视程度也应该逐渐增强。

但是在股市进入加速上升阶段时，每个人都会对股价上涨带来的盈利欣喜若狂，如痴如醉，此时，大多数人都会对他们的债券（假如他们已持有债券）置之不理，不遗余力地买进更多股票，甚至很多理财顾问都会成为这种诱惑的牺牲品。但他们这种将预设的股票与债券分配比例丢在脑后的做法，恰恰为自己铺好了通往灾难的道路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我们怎样才能确保自己不会成为这种错误的受害者呢？其实，这远比你想象的要简单得多。如果你确实了解股票，并知道自己期望从中得到什么，那么，你的成功概率就会大大增加。

简单来说，股市实质上是企业的集合体，而非报纸上的波形线或是股票报价。**在你持有一只股市指数基金时，你实际上就已经拥有了和脚下土地一样真实可靠的东西。**借助指数所包括的公司，你已经成为所有行业和企业的间接所有者，比如土地、建筑物、商标权、机器设备以及运输系统等。只要认识到这一基本概念，就足以让你在无数投资者中先行一步。

尽管企业收入与股票价格的增长是相互独立的，但它们在长期的走势，注定要反映相同的结果。例如，一个企业的利润在30年间增长了1 000%，那么我们就可以预期，这家公司发行的股票价格将在同期实现相近的增值。

股市指数与此相同。如果指数中所有公司在30年间的平均业绩增幅为1 000%（相当于8.32%的年均增长率），那么，股市指数在同期就应该实现相同的增幅。我们可以认为，长期来看，股市注定要反映出市场中所有企业的业绩表现。但是在短期，股市可能会像一只撒野的疯狗一样，毫无理性和规律可言。如果你对此听之任之，这只疯狗可能会拽着你一步步走向贫困，离预想中的财富越来越远。

理财故事

股价就像被拴的小狗，怎么跑也跑不远

我曾经养过一只叫苏的小狗，每次给它喂食我都误以为自己喂的是火箭燃料，而不是狗粮。在庭院里玩的时候，只要主人一背过身，它就会上演《越狱》桥段，跳过5英尺（1英尺约等于0.3米。—译者注）高的篱笆，把隔壁家的花园搞得一塌糊涂。这让我们和邻居的关系变得非常紧张。

当我带着苏到野外散步时，它的马力总是开得足足的。我只顾闷头慢跑，而苏则像没头苍蝇般四处乱闯，时前时后，时左时右。但因为有一根长长的绳子拴在脖子上，它无论怎样跑也逃不开我的牵制。

如果我牵着苏从湖边跑到仓库需要10分钟，任何明眼人都会意识到，苏跑完这段路也需要10分钟，因为它的速度完全取决于我。的确，在整段路上，苏时而远远地跑到我前面，时而落在后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

面嗅着其他狗留下的“礼物”，但无论如何，苏跑完这段路的时间不可能比我差得很多，因为我们之间有一根绳子。

现在，我们假设有一群非常情绪化的赌徒，他们的赌注就是这只被绳子拴住的苏。当它突然加速跑到主人前面时，赌徒们下注，赌这只狗会跑得很远。然而苏注定会慢下来或是停下来，因为只有这样，牵狗的主人才能赶上它。

但赌徒们却没有想过这一点。只要看到狗一路狂奔，他们就自以为是地下注，赌这只狗会一直以这样的速度跑下去，而对牵狗的绳索视而不见。瞬间的贪婪占据了他们的全部思维，让他们头脑发热，忘却了现实的约束。但他们迟早还是会发现，被主人牵住的狗不可能把主人远远抛到后面。

这其中的道理显而易见，不是吗？股市就像是这只被绳子牵住的狗。如果股市在几年内的增长速度达到企业盈利的2倍，那么，它必然要等待企业盈利赶上来，或是迅速下跌以实现同步。但股市的快速上涨却有可能让人们忘记这个雷打不动的事实。现在，让我们用一只个股来说明这一点。

“脱缰”的可口可乐股价终于停下来了

1988－1998年，可口可乐公司的经营利润增长了294%。在这个相对较短的时段里（的确，相对于股市而言，10年不过是弹指一挥间），可口可乐的股票价格则增长了966%。由于股价上涨过快，普通投资者和主动式管理基金经理人争先恐后地买进可口可乐股票，推动股价进一步上涨。

贪婪或许是对人类最具诱惑力的毒药。

从可口可乐的股票价格来看，这只狗已经把它的主人甩得太远了。理性的股价增长必然要回落至与利润相匹配的水平，对吧？如果1988－1998年可口可乐的营业利润增长了294%，我们就可以认为，其股票价格的增长幅度应该与之保持同步，有可能稍快一点或是稍慢一点。但是，相对于294%的营业利润增幅，可口可乐的股价上涨966%显然就不够合理了。

当扶摇直上的可口可乐股价让企业利润难以企及时，你能从图4.2中看到股价会发生怎样的变化吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

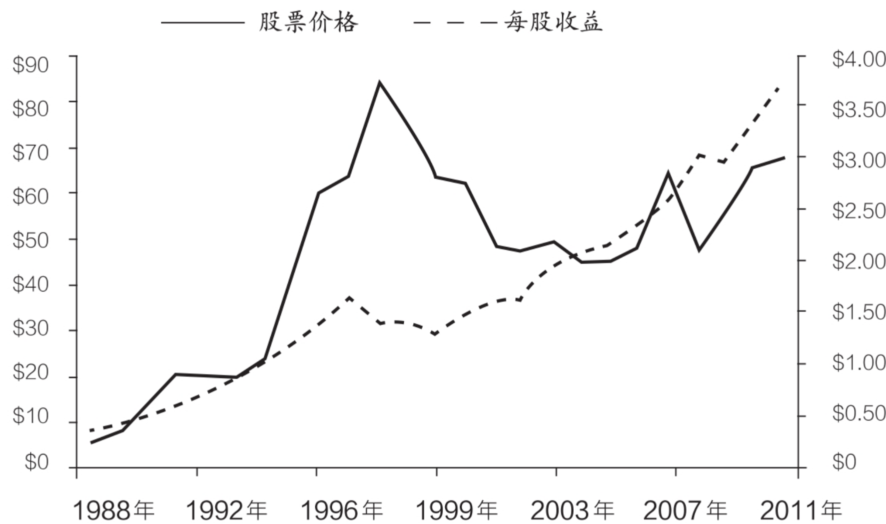


图4.2　可口可乐公司的股票价格及经营利润

资料来源：价值线投资调查公司（Value Line Investment Survey）。

这只狗最终要调过头来，亲昵一下自己的主人。在不可思议地超越公司利润长达10年之后，可口可乐的股价终于“回头是岸”。它必然会回落，只有这样，才能与公司利润相匹配。通过图4.2我们会发现，可口可乐2011年的股价远远低于1998年。

可口可乐的盈利增速与股价增速最终再次形成同步，如同狗与主人的关系一样。

你可以看看其他任何一只股票的收益增长情况。在较长时期内，股价可能会围绕企业利润大幅波动，但归根到底还是不可能与企业利润彻底背离。为获取更多实例，你可以登录价值线投资调查公司网站（http://www3.valueline.com/dow30/index.aspx?page=home）。这家美国市场调查公司能为你在线免费提供30家道琼斯工业股的历史数据。

当疯狂的投资者遇见疯狂的股票，泡沫就会出现

可口可乐并不是唯一股价与企业盈利不同步的企业。20世纪90年代末，全球股市投资者都兴高采烈地涌入股市，因为股价的上涨让他们感到动力无限。在这个10年的后半段，随着股价屡创新高，这种疯狂买进愈演愈烈，几乎达到了顶峰。在此期间，美国经济也经历了这样的强势增长，股价的增幅甚至达到了企业盈利的2倍，但这种情况不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

可能一直持续下去。随后10年，股市跌声四起，这只被主人牵着的狗最终还是要放慢脚步，等待走得慢得多的主人。

按发达国家股市的MSCI指数（代表一个国家或地区资本市场表现的股价指数）来衡量，全球股市在经历了1989－1999年高达250%的疯狂上涨之后，终于在2000－2010年放缓脚步，仅实现了21%的增幅。

从长期来看，不管我们考虑的是可口可乐的股票还是股市指数，都有一个不可忽视的现实：**股市的价格增长将与股票所代表企业的盈利增长直接相关。**而从短期来看，市场供求是推动股价变化的力量。如果买方多过卖方，股价或股市指数将会上涨；如果卖方多过买方，股价则会下跌。当股价上涨时，人们会对自己的投资信心百倍，于是就会增持股票，推动股价进一步上扬。此时，人们受制于自己的贪婪，而对股价水平明显超越企业利润增长造就的泡沫置若罔闻。

股市涨跌：十年河东，十年河西

自有记录以来，股市在每个历史阶段都至少会经历一次疯狂的涨跌。在表4.4中，我们可以看到以道琼斯工业股为代表的美国股市在过去90年中3个历史时期的表现。在每个10年，我们都会看到股价水平明显超过企业盈利水平的情况，直到股价这只“狗”被“主人”抓住，开始大幅回落为止。

表4.4　股票价格不可能长期超越企业盈利水平

股票价格水平超过企业盈利水平的年份	企业盈利增长率	股票价格增长率	股价在随后10年的跌幅
1920－1929年	118%	271.2%	40.9%
1955－1965年	50%	98.5%	9.3%
1990－2000年	152%	290%	0.17%

资料来源：价值线投资调查公司。

注：表中数据均不含股利。

1920－1929年10年间，道琼斯收工业公司的盈利增长率达到118%。但是在同一时期，道琼斯工业股的价格则上涨了271.2%，也就是说，如果投资者在1920年投资于全部30只道琼斯工业股，并一直持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

有至1929年，就会实现超过271%的总收益率，如果考虑股利则收益率会接近300%。由于股价上涨不可能长期超过企业盈利增长，因此，我们便看到，在随后10年股市遭遇了40.9%的总跌幅。因为，被主人牵着的狗永远也不可能逃脱主人的约束。

在这90年内，企业盈利与股价增值之间失去关联性的其他两个10年期分别是1955－1965年以及1990－2000年。我们可以从表4.3看到这两个时段的具体情况。

如果投资者在1990－2000年投资宽基美国指数基金，那么，他就可以获得超过300%的收益率（包括股利）。但企业盈利是否也增长了300%呢？差得远了。这也是股市在2000－2010年大跌的主要原因。

而这些与你我有何关系呢？

因为这样的规律贯穿于每个10年。当股价大涨时，很多人会不加思考地放弃其既定的被动式投资策略。市场上涨速度越快，大多数投资者就会越冲动。他们把越来越多的钱投入股市，对债券视而不见。

等到股市下跌或停滞不前时，他们则会抱怨运气不佳。但其实这并不关运气的事，要怪也只能怪投资者丧失原则，或忽视了股市的基本规律。

赢利150%？选择科技股要谨慎

股市投资的泰坦尼克号巨轮缓缓前行，驶入了20世纪90年代末的科技股狂潮期。对它来说，最危险的冰山，无疑是那些公司盈利与其股票价格背离最大的股票。

尽管很多以互联网为基础的企业并没有创造出辉煌的利润，但媒体的疯狂吹捧与硅谷的财富故事，让它们的股票价格扶摇直上。大多数科技股的投资者根本没有意识到企业盈利与股票价格之间有直接的关联，也不知道一个企业每年实现150%的盈利率根本就是不切实际的，更不知道无论什么企业，年复一年地创造这样的奇迹本身就是一个奇迹。

结果可想而知。如果企业不能每年都实现150%的盈利率，那么，他们的股票也不可能做得到。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

当时，很多国际知名金融分析师都曾不遗余力地为科技股浪潮推波助澜，其中包括摩根士丹利的玛丽·米克尔（Mary Meeker）、美林证券的亨利·布劳吉特（Henry Blodgett）以及所罗门（Solomon Smith Barney）的杰克·格拉波曼（Jack Grubman）。但是现在他们已经不再露面了。据我所知，20世纪90年代的那些顶级互联网股票分析师们，现在正躲在亚热带丛林里保全自己，躲避某些疯狂追杀者的搜寻。不过当时，他们可是悠闲地在危机四伏的股市中坐享其成，享受科技股泡沫带来的好处。

即使是那些没有盈利的互联网公司，其股价都曾牛气冲天，而它们通过媒体发出的声音又如同火上浇油，令投资者的热情越烧越旺。米克尔、布劳吉特和格拉波曼当时做的唯一一件事，就是不断鼓励普通投资者“买进、买进再买进”。

这一时期与此前股市泡沫的一大区别在于，此次泡沫的膨胀速度更快，因为互联网本身就是快捷高速的通信工具。

但是，二者之间也不乏共性，那就是投资者“这次不同于往次”的侥幸心理助长了泡沫。

在每个股票价格与收益水平相脱离的时期，都会有很多人自欺欺人地以为，历史将会重新谱写，股价不必反映收益，所有被主人牵着的狗都能变异，长出翅膀，带领大批加拿大的天鹅一路南下，直奔佛罗里达。但这些都是想象。

事实是，长期来看，股价必然要反映企业利润。如果它们不能反映企业盈利状况，那麻烦就来了。

即便是世界头号科技公司的股票，如果完全置实际的经营利润于不顾，也会以吐血大甩卖的惨剧收尾。如表4.4所示，当冰冷惨淡的利润收紧缰绳，将股价这只小狗拽个嘴啃泥的时候，那些对“利润增长与股价增长直接相关”的股市圣经视而不见的人，最终会赔得连裤子也不剩。

在表4.5中，我们可以看到，如果投资者在2000年投资1万美元于新千年超级热门科技股，他们将在随后的股市大跌中遭遇怎样的灭顶之灾。

在互联网泡沫尚未破裂之前，财富的故事曾让所有投资者和基金管理公司如痴如醉。

表4.5　投资者遭遇怎样的惩罚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

昔日的热门股	2000年市场顶峰的价值	2001－2002年市场低谷的价值
亚马逊网站（Amazon.com）	$10 000	$700
思科系统（Cisco Systems）	$10 000	$990
康宁公司（Corning Inc.）	$10 000	$100
捷迪讯光电（JDS Uniphase）	$10 000	$50
朗讯科技（Lucent Technologies）	$10 000	$70
北电网络（Nortel Networks）	$10 000	$30
价格线（Priceline.com）	$10 000	$60
雅虎（Yahoo!）	$10 000	$360

资料来源：晨星集团及伯顿·G. 马尔基尔《漫步华尔街》。

主动式管理基金公司为了创建可以兜售给投资者的科技股基金而忙得不亦乐乎。当然，它的工作并不是为你我创造财富，而是为公司所有者或股东创造财富。坊间曾流传一句话："华尔街能卖什么，他们就会去买什么。"在这种情况下，新推出的科技股主动式管理基金就像是油箱几乎没油的豪华客机的头等舱票。当飞机冲入云霄时，乘客们还在傻笑，浑然不知燃料马上就要彻底耗尽了。

不幸的是，很多中低收入家庭也迫不及待地挤进了这架即将坠落的飞机。当飞机撞击地面的时候，这些投资者便"砰"的一声倾家荡产。

在这场空前的互联网股票大骗局中，几乎没有几个玩家能够全身而退。可以想象，在这个不可思议的时代，无数人曾登上财富金字塔顶端，或是接近顶端。于是，无论是普通投资者还是专业投资家都一厢情愿地以为，财富在几个月里增长4倍的故事绝非天方夜谭。但没有一个人知道那个"顶端"到底在哪里，于是人们前赴后继地疯狂涌向科技股，追逐那个藏在云中的顶端。

理财故事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我在科技股狂潮中马失前蹄的惨痛教训

如果说，在那个时候，我就能够对科技板块敬而远之，那我是在撒谎。1999年，即便是我也忍不住买进当时最热门的科技股之一：北电网络。

尽管买进这样的股票绝对是愚蠢之举，但看着朋友们因坐拥科技股而赚得盆满钵满，自己却在靠兼职赚辛苦钱，我心里的确不是滋味。疯狂已经无处不在，我也无法独善其身。虽然对这家公司一无所知，但那时的我也早已不在意，兴冲冲地跟着大多数人买进。

等到后来，当终于有时间浏览北电网络的年报时，我才发现，这家公司1996年便已经开始亏损，而且逐年加大。但我不在乎这些。尽管公司的业绩令我不安，但它的股价依旧在疯涨，我当然不想落在后面。

更糟糕的是，1996年以来，北电网络的亏损逐年恶化，而公司股票的价格却背道而驰：一直在涨。此时，我手里的股票价格已经达到了83美元！当北电网络的股价飙升至118美元的时候，我已经获得了42%的盈利。我真有点后悔没有早点搭上北电网络这班奔向财富的火车，而能在这么短的时间里赚到这么多钱又让我难以置信。由于钱赚得太轻而易举了，直觉告诉我，适时抛出或许才是明智之举。于是，我在118美元的价位上全部卖出。

假如故事到这里圆满结束就好了。但我刚刚出手这只股票，它便立刻攀升到了每股124美元的新高。

之后，我在一位分析师的报告中看到，北电网络的股价在年底前即可涨至150美元。我到底干了什么呀？居然在股价只有118美元时就将其抛出了？

很快，北电网络股价便再次创下了120美元的新高。于是，我就像傻瓜一样，再次买回我已经卖出的股票。我热切地看着这只狗，却忘记了主人手里牵着的绳索。

几乎一眨眼的工夫，北电网络的股价开始如自由落体般直线狂跌，先是下跌至100美元，随后是80美元，接着是50美元……突然之间，人们嗅到了危险的味道。

最终，我在48美元的价位上甩卖了这只股票，几乎亏掉了最初投入的一半资金。我因为买进了一只连碰都不该碰的股票而引

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

火上身了。尽管它曾一路疯涨，股价冲天，但公司本身毕竟早已入不敷出，好久没有赚到一分钱了。

但我还算是幸运吧，今天，这些股票几乎已经一文不值。但我的很多朋友还一直把它们留在手里。

当我们反思那段故事的时候，就会发现，贪婪和盲目已经让我们利令智昏，那是一种何等的悔恨与羞辱啊！

下跌股票，买到就是赚到

购买整体股市指数基金并没有什么好担心的。只要你能在别人心惊肉跳时适当贪婪一点，而在别人贪得无厌的时候谨小慎微一些，你就可以在自己的投资组合中加入一点火药来刺激刺激。根本就没有必要对投资新闻或是所谓的市场趋势唯唯诺诺。你只需充分利用投资组合的定海神针—债券。

2001年9月11日，当恐怖分子劫持两架飞机并撞击纽约世贸中心双子楼时，灾难让美国人的心中充满了惶恐与悲痛。在两座大厦倒下之后，股市暂时关闭。近3 000人在这场恐怖袭击中丧命。

当股市在恐怖袭击之后再度开盘时，美国公司的股价直线下滑。

很多投资者并不认可股市代表着企业盈利这样的事实。恐惧和贪婪决定了股市在短期是非理性的。但是，把股市看作企业的集合有益于你积累财富。当企业利润与股票价格相脱离时，那就是你发财致富的机会。

“9·11”事件后的股市恰好与20世纪90年代末的股市相反。尽管股价像足球大的冰雹一般往下掉，但企业盈利几乎没有受到任何影响。

当纽约证券交易所在“9·11”事件后再度开盘时，或许应该用霓虹灯打出一个巨大的标语：“今天股市大甩卖”。当天，美国股市的开盘价格比前一个月直线下跌了20%。于是，我把所有钞票搜罗到一起，一股脑地投入股市，就像一个匆匆忙忙的购物者到即将停业的商场抢购便宜货。投机者对这样的形势恨之入骨，因为他们担心股市会因此而进一步下跌。但真正的投资者从来就不会这么想。他们更担心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

市场20年后会怎样，而不是下个星期。只在乎不远的未来，会让股市没商量地牵着你的鼻子走。

当“股市大甩卖”时，抢购去

沃伦·巴菲特曾在1997年致伯克希尔哈撒韦股东的信函中发布了一个小测验。如果你确实能通过这个测验，那么，你就能在股市中一帆风顺。但大多数投资者和理财顾问都会在这个测验上栽跟斗，这也是大多人只能沦落为拙劣的投资者的原因之一。巴菲特在信中写道：

> 如果你打算一辈子靠吃汉堡为生，但自己又没有养牛，那么你希望牛肉价格是上涨还是下跌呢？
>
> 同样，如果你打算隔三岔五地给自己换车，但自己又不是卖车的，那么，你希望车子的价格是上涨还是下跌呢？

当股票反弹时，年轻人就该垂涎三尺

已故神经病学家威廉·伯恩斯坦（William Bernstein）表示，二三十岁出头的年轻投资者应该“祈祷一次漫长而可怕的（熊）市场”。他写了一本关于千禧一代如何投资的小册子，名为《如果你能做到》（*If You Can*）。

大多数年轻人都希望他们的投资扶摇直上。他们想要立即确认他们所做的是正确的。但事实上，他们更应该希望股市下跌。

不妨将股票看作不易腐烂的罐头。工人购买这些罐头，然后把它们扔进酒窖。退休之后，他们就可以靠这些食物为生了。如果退休后这些罐头的价格大幅上涨，他们就可以拍手庆贺了。毕竟，他们已经买到了罐头。

但对于年轻的投资者来说，这并非如此简单。他们正处于收集阶段—股价快速上涨时，他们的钱会变得越来越少。

虽然我们无法控制股市价格，但我们可以控制看待市场价格的视角。在股市没有上涨时，年轻的投资者应该微笑—继续投资。

不妨假设有一位名叫丽莎（Lisa）的年轻投资者。她的职业生涯始于22岁—之后，她坚持每年投资。在接下来的30年里，丽莎是愿意看到她的股票在前15年按15%的年复合收益率上涨，在后15年按2%的年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

复合收益率稳定增长；还是希望看到她的股票在前15年按2%的年复合收益率上涨，然后提高到11%呢？

通常情况下，大多数人会选择第一个方案。他们只想看到自己的投资立竿见影。按这种操作，在30年之后，这笔投资将给丽莎带来922 817.99美元。但沃伦·巴菲特和威廉·伯恩斯坦是对的。年轻投资者在市场疲软时更有可能受益。也就是说，第二种方案更可取—如表4.6所示，丽莎的投资将变成1 235 866.87美元。

表4.6　每年投入1万美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

	情景 1：股票在前 15 年按 15% 的年复合收益率增长，在后 15 年按 2% 继续增长		情景 2：股票在前 15 年按 2% 的年复合收益率增长，在后 15 年按 11% 继续增长	
年份	账户余额	年复合增长率	账户余额	年复合增长率
1	$21 500.00	15%	$20 200.00	2%
2	$34 725.00	15%	$30 604.00	2%
3	$49 933.75	15%	$41 216.08	2%
4	$67 423.81	15%	$52 040.40	2%
5	$87 537.38	15%	$63 081.21	2%
6	$110 667.99	15%	$74 342.83	2%
7	$137 268.19	15%	$85 829.69	2%
8	$167 858.42	15%	$97 546.28	2%
9	$203 037.18	15%	$109 497.21	2%
10	$243 492.76	15%	$121 687.15	2%
11	$290 016.67	15%	$134 120.90	2%
12	$343 519.17	15%	$146 803.32	2%
13	$405 047.05	15%	$159 739.38	2%
14	$475 804.11	15%	$172 934.17	2%
15	$557 174.72	15%	$186 392.85	2%
16	$578 318.22	2%	$216 896.07	11%
17	$599 884.58	2%	$250 754.63	11%
18	$621 882.28	2%	$288 337.64	11%
19	$644 319.92	2%	$330 054.78	11%
20	$667 206.32	2%	$376 360.81	11%
21	$690 550.45	2%	$484 814.15	11%
22	$714,361.45	2%	$484,814.15	11%
23	$738 648.68	2%	$548 143.71	11%
24	$763 421.66	2%	$618 439.52	11%
25	$788 690.09	2%	$696 467.87	11%
26	$814 463.89	2%	$783 079.33	11%
27	$840 753.17	2%	$879 218.06	11%
28	$867 568.23	2%	$985 932.05	11%
29	$894 919.60	2%	$1 104 384.57	11%
30	$922 817.99	2%	$1 235 866.87	11%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

如果股票在这30年间始终保持7%的年复合收益率，最终又会怎样呢？感觉应该不难判断。直觉来看，它至少应该比先弱后强的年收益率要好。但是，市场只会嘲笑我们的本能：这笔投资将会增长到1 020 730.41美元。

如果前15年是低得可怜的收益率，再迎来每年11%的收益率，丽莎最终将获得1 235 866.87美元。

虽然人们不能控制股价，但至少可以控制自己的行为和观点。特别是年轻人，在市场萧条时，更不应该害怕投资。

相反，他们应该按月投资—即使在市场哀鸿遍野的时候，也应该保持微笑。

理财故事

“9·11”后，我投资的股票上涨，我却很郁闷

当股市在“9·11”之后再度开盘时，我是从哪里筹到钱来“大抢购”的呢？我卖掉了手里持有的部分债券。我所运用的只是程序化的投资策略，并未额外花什么心思，这种策略我们将在第五堂课具体介绍。

不幸的是，我在2001年9月投进股市的资金，在几个月内便实现了15%的收益率。（即使经历了2008－2009年的全球金融危机，到2011年1月，这些资金包括股利升值也已超过55%。）这可真让我郁闷。你看得没错，发现我投资的股票上涨，我居然郁闷了！

“9·11”之后，我希望股市能在较低价位上保持稳定。这样，我就可以在几年的时间里连续买进“打折”的股票。这就像是一只被长长的绳子牵着的狗躺下来睡个懒觉，而我就赌它最终会醒来，然后飞也似的追赶正在疾步快跑的主人。

牵狗的绳子越长，狗睡觉的时间越久，我就可以在这只狗的身上下越多的赌注。等到小狗飞奔追赶自己的主人时，我就能够跟在后面收获回报了。然而遗憾的是，股市并没有在低价位上徘徊很长时间。

当然，并不是每个人都喜欢下跌或是停滞不前的股市。对此，我得向那些退休者表示歉意。假如你已经退休，那么，你无论如何都不会喜欢熊市。没有薪水进账，你将无力再承担股价的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

下跌。而且，要支付生活费用，你就必须每年打折变现一定比例的投资。

只要是能在5年或更长时间里继续扩大投资组合的年轻人，就应该对股市的下跌额手称庆。2001年，当“9・11”的恐惧导致股市非理性下跌时，我就认为这是百年不遇的机会。暴跌的股市就是赏赐给工薪族的一顿大餐，而这样的机会绝不是每天都会有的。但出乎我意料的是，另一个机会却在2002－2003年再次降临到我的头上。

如图4.3所示，在美国宣布对伊拉克发动战争之后，股市足足比2001年的最高点下跌了40%。

那么，美国企业的平均利润额是不是也减少了40%呢？百事可乐、沃尔玛、埃克森美孚石油以及微软这样的企业是否会遭遇盈利下跌40%的窘境呢？即便是在那个时候，我也很难找到几个人相信这些超级企业会遭遇如此困境。但有一点却千真万确：美国公司的股票确实是在按6折的价格甩卖。这让我垂涎不已。我暗暗希望这一次股市稳定下来，如果可能的话，最好在低位上徘徊几年。这样，我就可以为那只即将飞奔追赶主人的狗布下足够的赌注。



图4.3　美国股票超级大甩卖

资料来源：Yahoo！以道琼斯工业指数代表历史价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

2008年，我在熊市“血拼”的日子

我不够走运，由于不知道股市到底会降到何种程度，在市场降至最低谷时我没买进股市指数。但这并没有给我带来多少影响。只要“下跌20%”的小旗子在我面前挥舞，我就会及时笑纳。股市持续下滑，而我也在不断增持。如果我还能找到一份额外工作，让自己多赚一点钱的话，我肯定会在股市打折的时候再多买一点股票。但出于各种原因，大多数投资者都在做最本能的事情：当股价下跌时惊慌失措，反应激烈；在本应买进时卖出，然后对着一步步上涨的股票垂涎三尺。他们将“股票代表了对现实企业的所有权”这一事实抛之脑后，竟然对打折销售忧心忡忡，并一心希望自己很快就可以买到更贵的股票！难道你不觉得奇怪吗？

我同样希望股市能在2003年继续下跌，或者至少可以在低价位上再徘徊几年，这样，我就可以趁着好时机再多吃进一点。

但事与愿违。美国股市在2002－2003年便开始了一轮强势反弹，这让我大失所望。这轮反弹一直持续到2007年，仅仅4年的时间便从最低点上涨了100%。退休人士或许会为此欢欣鼓舞，但我却欲哭无泪：超级市场的跳楼大甩卖终于结束了。

2007年，股市持续飞涨，而我一分钱都没往自己的股指基金里加。我开始转而购买债券。根据一般经验，我应该随着自己年龄的增长逐年增加债券在全部投资组合中的比例。例如，在37岁的时候，我希望自己的投资组合中保持35%～40%的债券。但是，由于股市在2007年持续快速暴涨，股市指数远远超过我此前设定的比例，债券占有的比例远远低于总投资额的35%。于是，我在2007年不得不卖出部分股市指数基金，并买进更多的债券。

2008年，股市峰值比2007年回落了20%左右，我原来的购股计划终于再次启动。图4.4显示了2008年股市的表现。从2007年开始，股市持续下跌，直至2009年3月跌至新低。在此期间，我每月都会乐此不疲地从储蓄中拿出更多的钱投入股市。那种感觉就像畅游于苹果专卖店，货架上满满摆着的打折商品都是最新款的iPhone。股票在5折大甩卖呢，而且还不需要排队抢购！为了买进更多股市指数基金，我不得不抛出一部分债券指数基金，但我对债券和股票均衡分配的原则始终没有动摇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

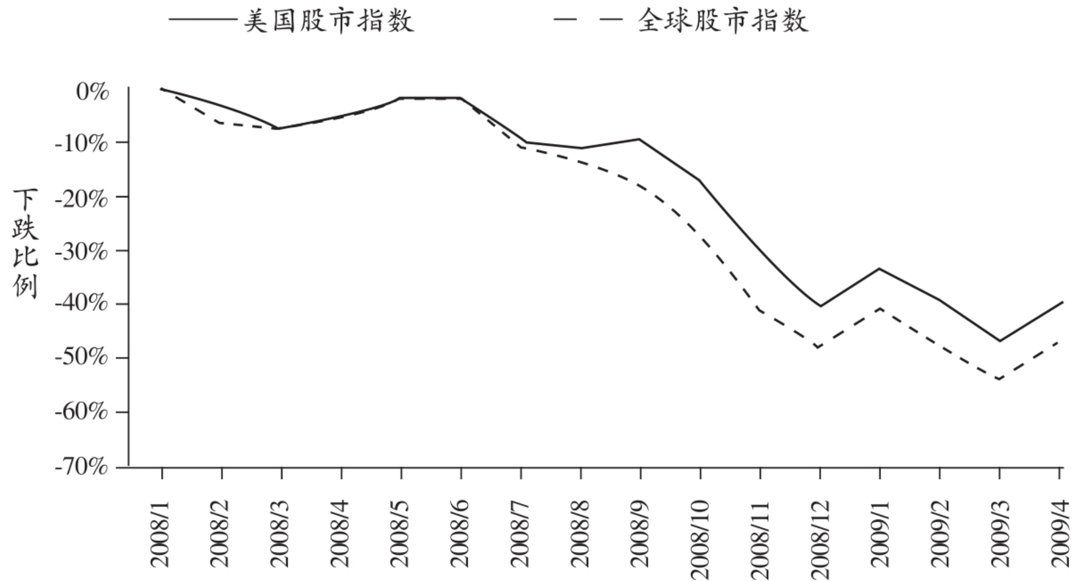


图4.4　全球股票市场的销售情况（2008年－2009年4月）

资料来源：先锋集团对全美及全球基金历史价格的整理。

在股市下跌时，债券在全部投资组合中的比例就会明显高于35%。卖出一部分债券指数基金，买进更多股市指数基金，同样是为了让我的投资组合回归预期的分配比例。

随着股价的大幅下跌，我对巴菲特在1974年接受《福布斯》杂志采访时说过的话终于有了深刻体会。他说，面对大幅下跌的股市，他感觉自己就像一个性欲旺盛的小伙子，突然掉进阿拉伯王室后宫的美女堆里一样，完全不知所措。

同样的问题又来了，2008－2009年的经济衰退是否侵蚀了美国企业的利润呢？当然，某些企业确实有所损失，但并非全部。如果股票价格下跌50%，只有企业利润同步或预期下跌50%才能证明其合理性。而对于股市，投资者的恐惧和贪婪却可以带来非理性的价格水平。2008－2009年，当熊市来临时，我真祈祷股市能在低价位上再多维持一段时间。

显然，祈祷是股市上最没有效果的事情，股价的上涨或许就是对我的惩罚。2009年3月－2011年1月，美国股市指数上涨了85%，与此同时，我持续买进的全球股市则上涨了90%。尽管我并不是那种会轻易垂头丧气的人，但我手里持有的指数确实是每个月都在升值。我可真是希望股市能维持低位运行呢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

大多数人还是无法充分利用市场短期大跌造就的致富机会。不过，财经电视频道不遗余力地散播金融领域即将崩溃的新闻，经济形势因持续恶化而显得异常艰难，而互联网更是肆无忌惮地发布市场悲观消息。种种耸人听闻的媒体宣传与刻薄的现实相叠加，让我们不得不面对过去10年中最为跌宕起伏的股市。

遗憾的是，大多数人都会轻易臣服于镜中那个贪婪、恐惧的自己。他们喜欢在股市上涨时买进，在看到打折的便宜货时反而缩手缩脚。我们只需观察大多数投资者在股市涨跌时的表现便可体味其中的奥妙。约翰·博格在其经典作品《共同基金常识》（*Common Sense on Mutual Funds*）中，不仅揭露了那些令人震撼的数据，还提出了一个极富雄辩力的问题："难道投资者永远也不会从现实中学习吗？"

20世纪90年代末，股市似乎彻底离开了地心引力的束缚。投资者史无前例地将大把钞票投进股市，导致股市中主动式管理基金的资金陡然增加了6 500亿美元。之后，当股票价格在2008－2009年遭遇1929－1933年以来最大跌幅的时候，你认为大多数美国主动式管理基金投资者会采取怎样的对策呢？答案是，在他们本应倾情买进的时候，他们却抛出了价值超过2 280亿美元的主动式管理基金。

对于未来，唯一可以肯定的就是：我们注定会再次面对不可预期的股市震荡。市场要么像坠落悬崖一般狂跌，要么如同火箭一样直冲云霄。但是，只要能认识到股市必然反映企业的盈利，我们就不会因为受到诱惑而去承受愚蠢的风险，也不会在市场下跌时感到惊恐万分。**合理而均衡的股票与债券组合，不仅能让我们的投资账户更加坚实稳健，更重要的是，它能让弥漫股市的非理性为我们所用。**

在第五堂课里，我们将详细探讨如何以最简单、最现实的途径实现这一目标。

你掌握第四堂理财课了吗？

1．第四堂课讲了什么？

〇　打败盲目和贪婪：投资致富最大的敌人。

〇　避免自我破坏性行为：在熊市、基金便宜的时候抛出或是停止买进，而在牛市、基金变贵时，像疯子一样大肆购买。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

大多数始终试图把握时机、适时进出投资的投资者，包括那些所谓的专业人士，只不过是在让情感判断破坏原本属于自己的利润：因为他们一直高买低卖。

只要规避盲目地高买低卖的自我破坏性行为，你就更有可能成为一名真正的投资者，以投资实现财富之梦的可能性也会大大增加。

2．怎么运用第四堂课的知识？

〇　不必要把全部精力放在股市本身的阴晴圆缺之上，也没必要对投资新闻或是所谓的市场趋势唯唯诺诺。

〇　建立一个合理的投资组合：投资股市指数基金+债券市场指数基金。采用“定期定额投资”法，并随着年龄的增长，增加债券市场指数基金的比例。

〇　期待熊市，在股市下跌时，“血拼”“打折”的股市指数基金。

债券的价值更稳定，价格变化更缓慢，因而是投资组合中的定海神针，让你在牛市和熊市都能做到镇定自若。

打造合理的多样化投资账户，最简单的方法就是借助于股市及债券市场指数基金。

理性投资者愿意看到股票指数的下跌，只要还有资金，他就会进一步增持指数基金。

3．为什么要掌握第四堂课？

〇　人类的恐惧和贪婪决定了股市在短期内是非理性的。

〇　股价不可能与企业利润彻底背离，它注定要反映出市场中所有企业的业绩表现。

〇　投资成功的关键在于你的投资时间，而不是市场时机。

当你理解了股票市场的运行机制，以及人类的情绪如何让原本天衣无缝的计划泡汤时，你就能更深刻地体会到投资的成功与快乐，更加轻松有效地凭借中低收入者的收入水平积累你梦想的财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

20世纪四大投资巨人之一的先锋集团总裁博格，如是评价市场时机投资策略：我在投资行业做了将近50年，真的没有听说过有谁能一直成功地择准时机低买高卖。我甚至都没有听说过有谁见过或是知道这个行业里存在这样的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第五堂课　备好“投资组合”降落伞，股市崩盘照样赚

Build Mountains of Money with a Responsible Portfolio

你的投资组合是“营养不良”还是“营养均衡”？为什么购买短期债券更划算？年龄与投资比例有什么关系？懒人如何比聪明人赚得更多？



本杰明・格雷厄姆

证券分析之父，享有“华尔街教父”的美誉，代表作品有《证券分析》《聪明的投资者》等。

MILLIONAIRE TEACHER

一个成功的投资者应遵循两个原则：

一是严禁损失，

二是不要忘记第一个原则。

在我还是个孩子的时候，经常听到大人说：“多吃球芽甘蓝，你就能长成身强体壮的小伙子。”

于是，我每天早餐都会吃上一大碗甘蓝，中午还要吃一盘，晚餐再吃一砂锅。一日三餐，一周七天，一顿不差。

如果大人说的是真的，按这种吃法，我现在或许已经长成一个带四肢的绿叶球。诚然，甘蓝肯定对我们的身体有益，但要想真正保持健康，光靠每天吃一大堆卷心菜是远远不够的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

同样的道理，整体股市市场指数基金肯定对你没有任何坏处，但它并不是均衡化投资组合的象征。

如果这就是你的全部投资，那么，你的投资组合价值也会随着股市震荡而波动起伏。如果股市下跌20%，你的投资组合也会随之下跌20%；如果股市下跌50%，你的全部投资价值便会减少50%。

这对任何投资者来说都不是好事，尤其是那些接近退休和需要更多稳定性的投资者。如果一个60岁左右的老太太打算以投资组合作为退休后的养老金，在股市暴跌时，眼睁睁地看着自己辛苦挣来的钱像掉进无底洞一般血本无归，她能安心吗？

但是，在股市价值被拦腰斩半的时候，只有那些不可靠的组合才会随之下跌50%。这是因为股市下跌时，债券可以发挥降落伞的作用。

买债券，为你的股钱保个险

邦德是电影里的英国特工“007”。他和各种各样的女人睡觉，永远死不了，每隔15年左右来一次大变身，以完全不同的面孔和观众见面。

债券（按约定利率定期支付利息并到期偿还本金的一种投资工具。—译者注）也和邦德一样极具吸引力，令人神往。

短期债券：为你的钱找一个安全的避风港

从长期来看，债券的收益能力不像股票那么高。但它们更稳定，波动更小。因此，当市场之神想以动荡取乐时，债券就可以保护你的投资账户中的金额不至于跌到谷底。

债券就是你对政府或公司发放的贷款。只要你的贷款对象依然健在，并且还有能力偿还你的贷款本息，你的资金就是安全而有保障的。

最安全的债券是高度工业化国家发行的政府债券。像可口可乐、沃尔玛、强生等大型跨国公司发行的公司债券的风险性则会略高一点。尽管风险较高的债券支付的利息也较高，但债务人还不起贷款的概率同样较高。也就是说，**公司债券支付的利息越高，与之相关的风险也越高。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

如果你想为自己的钱找一个安全的避风港，把它们投到短期政府债券或是信用等级较高的短期公司债券是比较好的选择。

为什么要选择短期债券呢？如果你购买的债券在未来10年内每年有4%的利息回报，那么，在此期间发生的通货膨胀就有可能会从你的饭碗里抢走一部分粮食。在这种情况下，你肯定会赔钱。当然，你每年还是可以拿到4%的利息，但假如你购买的早餐麦片每年涨价6%，那么债券为你带来的那点利息就白白贡献给了你的早餐盒子了。

因此，购买期限较短的债券（如期限为1～3年的债券），要比购买期限较长的债券（如10年期的债券）更划算，也更明智。即使通货膨胀加剧，你的资金也不会被套牢10年之久。在短期债券到期时，你可以收回资金，之后，你就可以购买其他利率更高的短期债券。

这听起来似乎有点复杂，但不必担心。你可以购买一只政府债券指数，这样，你就永远也不必操心何时到期的问题了。在较长时期内，政府债券指数会根据通货膨胀率调整利率水平，因而具有保值功能，而且你可以根据自己的情况随时出售这些债券。这一点也不难。

债券是如何运作的？

关于债券到底是如何运作的，你其实根本没有必要知道。你只需购买一种政府债券指数，将其作为投资账户的一个临时组成部分。但假如你还是想知道，那好吧，我们可以用半页篇幅作一个简单介绍。

如果你购买5年期政府债券，所应得到的利息马上就可以计算出来，而且政府会为你作担保。比如，你发给政府1万美元的贷款，政府首先要承诺按时归还你这1万美元。在这个过程中，假如每年的利息率为5%，那么，政府就要保证每年支付500美元的利息给你。

如果你想在5年到期之前卖出这笔债券，那么你只管卖就是了，不过债券的价格每天都有变化。你拿到手的就未必是1万美元了，有可能是10 500美元，也有可能是9 500美元。

在通货膨胀率和利率上涨时，债券价格就会下跌。如果你购买债券时利率为5%，而年通货膨胀率为3%，此时债券就可以给你带来收益。但是，如果通货膨胀率突然上涨到5%，就不会有投资者愿意购买这种债券了，因为生活成本的上涨完全抵消了债券收益，不能让他们获利。但如果这种债券的价格下跌，就会给新投资者带来购买的动力，因为他们只需支付9 500美元就能买到你花了1万美元才买到的债券。当债券到期时，新投资者就能拿到1万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

如果利率下跌，就会有很多人想收购你手里年利率5%的1万美元债券，从而导致债券的市场价格上涨，可能会从1万美元上涨到10 300美元。

但有一点请注意，你的朋友收获的5%回报率是以1万美元为基数的，而不是以他实际支付的10 300美元。债券到期时，他只能收回1万美元。你可以为自己的明智自吹自擂，但他可就郁闷了。如果这位朋友像我老爸一样爱记仇，也许第二天早上，你会被他偷偷放进你鞋子里的猫粮硌了脚呢。

因此，债券交易市场存在的意义，就是用债券价格波动为投资者提供收益机遇。在这个市场上，同样存在只关注某只债券的主动式债券基金。

调整投资组合，股市崩盘也可获利

如果你打算买进一只主动式债券基金，务必要记住一点：由于自身的限制，它永远也不可能战胜债券型指数基金。对于后者来说，成本对其影响更大。

图5.1显示，2003－2008年，收取销售佣金的主动式政府债券基金每年可以实现3.7%的平均收益率，而不收取销售佣金的主动式政府债券基金每年则能实现4.9%的平均收益率。同样，对于没有销售佣金的主动式股票管理基金，其平均收益水平也超过收取销售佣金的同类基金。

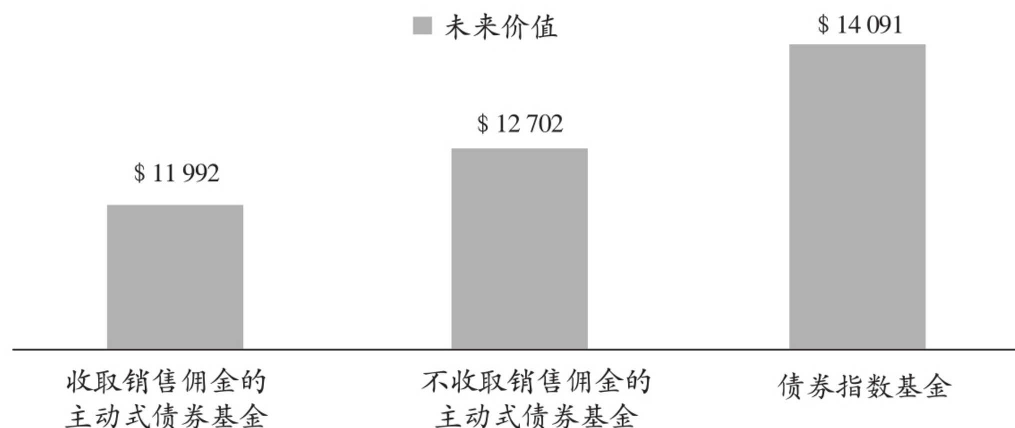


图5.1　主动式债券基金与指数化债券基金（2003－2008年）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

资料来源：约翰·博格，《共同基金常识》。

而在同一时期内，美国政府债券指数的年均收益率为7.1%。所以，购买股市指数基金还是债券指数基金都好，但千万别投资主动式管理基金，因为它所包含的隐性费用会让你的收益率大打折扣。

因此，保证投资账户中包含债券指数、国内股市指数和全球股市指数，将大大提高你的投资成功率。

债券在投资组合中到底应占多大比例？

股票和债券应在投资组合中各占多大比例才算合适呢？这个问题一直悬而未决，争论得比一个意大利家庭的重聚还要热闹。

经验表明，债券在全部投资中的比例应与投资者的年龄接近。某些专业人士建议这个比例是投资者的年龄减掉10，但如果你想建立一个风险较高的组合，则可以用年龄减去20。例如，一个50岁的人可以将投资组合中的债券比例确定为30%～50%。

在这里，常识或许比理论更重要。如果一位50岁的政府雇员想在退休时得到一份稳定的养老金，那么，他可以将组合中不到50%的比例分配给债券。他也可以承担更大的风险，以期实现更高的回报。尽管在短期内，股票收益并非总是超过债券，但是从长期来看，股票的收益却远远超过债券。也就是说，**当股市遭遇危机时，债券或许会成为保卫你的财富的秘密武器。**

让投资组合保持平衡

如果你每月可以往投资组合里增加200美元的话，那么，你可以将其中的30%，也就是60美元用于购买债券指数基金，将其余70%，也就是140美元用于购买股市指数基金。

我们都知道，在任何一个既定年度，股市都可能会发疯，动辄飞涨或暴跌30%甚至更多。但对于理智、冷静的投资者来说，如果股票或债券在组合中的分配比例过度偏离预先设定的标准，他们就会及时调整组合比例，以维持相应的平衡。

例如，如果一位30岁的投资者的投资组合中持有30%的债券和70%的股票，那么他的目标就应该是维持这一比例。如果股市在某个月暴跌，投资者就会发现其组合中的股票比例低于最初设定的70%。那么，在向投资账户中增加资金时，他就应该把资金加进股市指数基金里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

如果股市在另一个月大幅上涨，股票在全部组合中的比例就会超过70%。这个时候，新增资金就应该加到债券指数基金里。

理财故事

2008－2009年，股市崩盘，我获利

当熊市来临时，大多数人会惊慌失措，而恐慌又会让股票进一步下跌。但冷静的投资者则会借此机会为未来的高额利润夯实地基。实际上，与2008年危机开始前相比，危机之后，我个人的投资组合反而大获其利。关键就在于严格遵循维持债券与股票的特定比例的投资策略。如第四堂课所述，我在2008年金融危机来临之前，组建了一个债券比例为35%的投资组合，请参见图5.2。

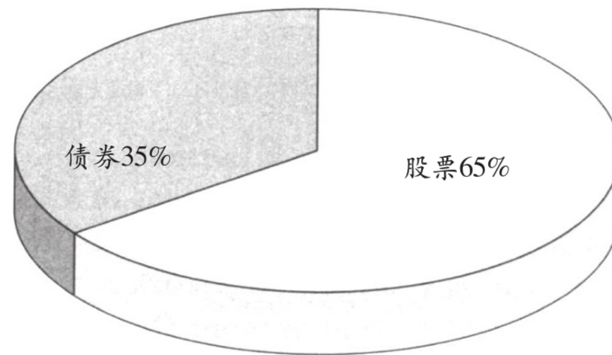


图5.2　我37岁时的投资组合

之后，股市开始下跌，我原来设定的债券比例逐渐脱离预定目标。我是按月进行定额投资的，因此在熊市开始时，为维持债券与股票的预定分配比例，我将追加资金全部用于增持股票及股市指数。但是，不管我在股市指数上增加多少投入，在2008年年底到2009年年初，股市还是持续下滑。

图5.3是我2009年头几个月的投资组合情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

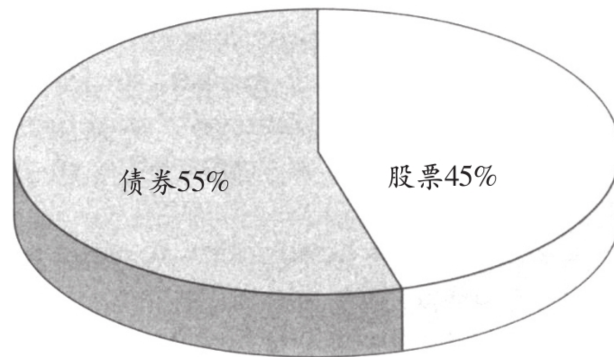


图5.3 我38岁时的投资组合

尽管我每月不断地增持股票，还是无法让它在投资组合中的比例恢复到65%。于是，我不得不在2009年年初出售一部分债券，以便恢复组合的预期分配比例。

我自然希望市场在低位上维持，但它总是不能随我所愿。当股市开始反弹时，我不得不再次调整策略，在几乎一年的时间里仅仅增持债券。因为之前我把债券卖掉买进股票，而股票的价值开始上涨，组合中的债券比例就降低了。

通常，投资者并不需要逐年调整债券与股票的分配比例。但是在股票彻底跌入低谷，譬如跌幅超过20%时，最好的办法就是正视现实，并相应调整你的投资组合以寻求获利的机会。

把你的投资“全球化”

美国人应该更多地投资于美国指数；加拿大人应该将大部分资金投资于加拿大指数；澳大利亚人、新加坡人、英国人或其他任何已经建立了股市的国家的公民也是一样。任何投资者的组合都应该以本国的指数为代表。毕竟，让你的大部分现金保持日常消费时通用的货币形态，是现实而合理的选择。

实际上，如果只考虑国内投资市场的话，你只需要在组合中增加政府债券指数基金，之后就可以收手了。但包括我本人在内的很多投资者喜欢在自己的组合中增加全球化元素。美国股市仅占全球股市总额的45%，加拿大、澳大利亚、英格兰、法国、日本或中国等很多国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

家，也都有自己的股市。因此，充分利用全球股市的另外55%，同样会让你受益无穷。

从这一点来看，覆盖全球股市的指数基金是最符合要求的。

至于持有多大比例的国外股票比较合适，人们的意见不尽相同。简单起见，你可以把投资于股票的全部资金在本国股市指数和全球股市指数之间平均分配。

在这种情况下，一位在短时间内无须考虑养老金问题的30岁美国投资者应为自己建立一个如图5.4所示的组合。

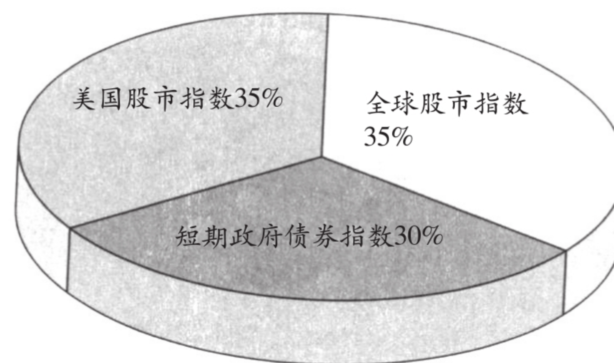


图5.4　投资组合的分配比例

如果按月进行等额投资，你需要兼顾本国股市指数和全球股市指数，并确定哪一种指数在上个月表现更佳。之后，你需要对新近表现不佳的指数增加投资，以保证你的投资账户接近预期分配比例。

但大多数投资者是怎么做的呢？我想你一定能猜得到。打个比方，他们就像签订了一份长期合同，按照合同约定，他们每天一起床就得把自己钱包里所有的钞票冲进马桶。他们在高收益率指数上增加了不少投入，却不太关注低收益率指数。在整个投资期内，这样的行为可能会使投资者损失几十万美元。

在我的整个投资生涯中，美国股市指数和全球股市指数的收益能力基本持平。1970年以来，两者的收益差按复利计算还不到1%。但是在个别时段，其中一个也会拖另一个的后腿。这就是我们可以利用的机会。

请注意，我并不是要你紧跟在个别股票或者个别国外股市的屁股后面，也不是说只要价格下跌就是赚钱的好时机。例如，某公司的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

价下跌，投资者就不应该花钱填它这个无底洞。谁知道这家公司会怎么样呢？说不定某一天，它就像旧金山的大雾一样，说散就散。

同样，买进一个只针对某个国外市场的指数，譬如智利、巴西或者中国，就会让投资者承担较大风险。谁知道这些市场在30年之后会是什么样子呢？它们或许会强大依旧，但慎重起见，最好还是分散你的投资风险，追随覆盖全球股市的指数（前提是你的组合涉及国外市场）。这样的指数不仅要考虑英国、法国和德国等老牌西方发达国家，也要考虑中国、印度、巴西和泰国这样的新兴经济体。

当然，维持组合均衡仍是投资者的首要原则。如果全球股市在挥泪大甩卖，千万不要盲目加仓；如果你的国内股市指数和全球股市指数均大幅增值，就应该增加债券的持有量。如果你觉得有点复杂的话，那么在下一节，我将告诉你一个简单的策略：斯科特·伯恩斯（Scott Burns）的“懒人投资组合”。

“懒人投资组合”：调整一次，收益一年

作为《达拉斯早间新闻》（*The Dallas Morning News*）的前专栏作家，斯科特·伯恩斯目前就职于从事指数策略投资的美国资产管理公司AssetBuilder。在意识到主动式管理基金的弊端之后，伯恩斯提出了一种非常简单的投资策略：“懒人投资组合”。

“懒人投资组合”由相同比例的美国股市指数和美国债券市场指数构成。换句话说，如果你每月投资200美元的话，那么就需要每月买进100美元的股市指数和100美元的债券市场指数。如果你懒得管，你每年只需调整一次组合的分配比例就可以了。具体做法如下：

在一年结束之后，检查一下自己的投资账户，看看你对股票或债券的投资是否过多。如果债券指数占有的资金过多，可以抛出一部分来维持比例平衡，然后再用这部分收入买进股市指数。如果股市指数占有的资金过多，也可以抛出一部分，并用这部分收入买进债券指数。由于不会受到股市疯狂涨跌的影响，你每年都能实现一次低买高卖。

有50%的债券坐镇的组合显得极为安全。如果股市在某年下跌50%，你的投资组合的贬值会少得多，这样，你就可以用出售债券指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的收入买进低估值的股市指数，从而使投资账户的价值能够在12个月之后维持稳定。

尽管这种策略从本质上说偏保守，但是依赖它依然能够在1986－2001年实现10.96%的年均收益率。也就是说，这种策略可以用15年的时间把1 000美元变成4 758.79美元。

但是，即便让一只喝醉的猴子用投飞镖的方式在股票清单上选股，也能在1986－2001年赚到一大笔钱，因为在此期间，全球股市普遍大涨。而在刚刚过去的10年里，股市经历了过山车般的暴涨暴跌，并最终以大熊市告终，很多股票投资者把这10年称为“失去的10年”，在这段时间里，指数化的“懒人投资组合”又表现如何呢？即使是刚入门的投资者，“懒人投资组合”策略也可以让他们在市场下跌期间依旧吃得好、睡得香，因为组合中较大比例的债券可以为他们提供保障。

2002年，美国股市遭受重创，美国股市主动式管理基金的平均跌幅达到了22.8%。换句话说、价值1万美元的投资将跌至7 723美元。但即便是在这灾难性的一年里，市场给“懒人投资组合”策略使用者带来的损失也不过6.9%而已。因此，按“懒人投资组合”策略投资的1万美元仅仅下跌至9 310美元。

2003年年初到2008年年初，美国及全球股市指数均呈暴涨趋势，收益率分别达到91%和186%。如果你在这5年里参与投资，不管把钱交给谁打理，你的组合价值都会出现指数级别的飞涨。但我们还是看看当代金融史中最黑暗的年份之一：2008年。

全球金融危机让股市遭受了沉重打击。当然，长期投资者也可能会暗自窃喜，因为低价位股票给他们带来了无限机遇，不过，我们最关心的还是普通美国主动式管理基金和“懒人投资组合”策略在这段时间的表现如何。

如果你认为普通投资者可以安然度过这场暴风雨的话，那就大错特错了。

表5.1表明，仅包括股票的主动式管理基金在2008年的平均跌幅为29.1%，相比之下，指数化“懒人投资组合”的跌幅却只有20.1%。那么，相当于主动式管理基金平均水平的主动式管理平衡基金又表现如何呢？

表5.1 “懒人投资组合”与美国主动式管理平衡基金（2008年）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“懒人投资组合”	下跌 29.1%	10 000 美元跌至 7 090 美元
美国主动式管理基金	下跌 20.1%	10 000 美元跌至 7 960 美元

平衡基金不需承担常规主动式管理基金所面对的股市风险，它通常包括60%的股票和40%的债券。当2008年股市遭遇大熊市时，主动式管理平衡基金中的债券理应可以缓冲股市大跌的危害。但事实却并非如此。

2008年，主动式管理平衡基金的平均跌幅高达28%。那么，在将全部基金资产的40%～50%分配给债券的情况下，主动式管理平衡基金的经理为什么还会遭受如此惨重的损失呢？唯一合理的解释就是恐慌。这种情绪使得他们在股市下跌时匆忙抛售股票。正如第四堂课所述，**任何人都无法预测股市的短期波动。**然而在美国，大多数主动式管理平衡基金经理却正是这么做的。因为，在低位时抛出股票必然会让投资者付出惨重代价，所以，与其让基金经理胡乱处置你的钱，还不如严格遵循“懒人投资组合”策略，这更可能给你带来更多的利润。

采用“懒人投资组合”策略的另一个好处在于，即使股市在2008－2009年遭遇了大熊市，你依旧能在2006－2011年的5年期内实现盈利。在这5年里，很多主动式管理平衡基金都赔了钱，而投资于“懒人投资组合”的1万美元在无须增加投入的情况下即可变成12 521.56美元。这相当于25.2%的总收益率！

作为一个投资者，我对2008－2009年的股市大跌情有独钟。但作为理财顾问，它显然令人心痛。

在经济危机期间，很多人带着投资组合找到我，此时，这些组合已贬值40%甚至更多。在分析这些投资结构时，我发现了一个令人震惊的现象：这些投资者的理财顾问对债券的蔑视几乎到了难以容忍的地步。他们中的多数人年纪都比我大，因此，他们在组合中持有的债券比例至少应达到甚至超过我的水平。但事实却恰恰相反，所有人持有的债券比例都低于我。有些人甚至根本就没有持有债券！在市场下跌时，他们的投资账户自然会贬值得比我多，而且他们无法抓住廉价股票带来的机遇，因为他们的手里根本就没有债券可卖！

尤其是五六十岁的投资者，他们更需要在其组合中持有债券。我们很难找到一本不包含这个基本原则的投资书籍。但是，我接触过的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

很多投资者的账户都由于缺乏具有保护性的债券而随着市场波动起伏。

理财故事

“牛仔投资客”永远存不够离开牧场的路费

在我教过的投资者中，有一个被我称为“牛仔投资客”（Cowboy Investor）的人。他五十几岁，由于一直在国外私立学校任教而无法享受养老金。他始终认为债券是“鸡肋”，看到价格上涨了就买进，价格下跌就卖出，这让他和牛仔一样，口袋里永远存不够能让自己离开牧场的路费。

其实，即便在股市上涨时，持有债券的组合也并非如多数“牛仔投资客”所想象的那样，会“扫了大家的兴”。财经作家丹尼尔·索林（Daniel Solin）指出， 1973－2004年，按美国股市指数占60%、全债券市场指数占40%的比例进行投资的投资者大约实现了10.49%的年均收益率。同一时期，承担了更大风险、将组合的100%投资于股市指数的投资者则实现了11.19%的年均收益率。

而“牛仔投资客”为什么要承担更大的风险呢？就为了获得这额外的0.7%的年均收益率吗？他的心理承受能力得有多强呀。在这31年中亏损最严重的年份，他的投资账户将贬值20.15%。相比之下，持有40%债券和60%股票的组合，在业绩最差的12个月中的跌幅也不会超过9.15%。

根据portfoliovisualizer.com提供的数据，我们可以看到这种“懒人投资组合”在1986－2016年的收益情况。传统的“懒人投资组合”由50%股票和50%债券构成，其年均复合收益率为8.04%。也就是说，它将把10 000美元变成105 374美元。

希望承担更多风险的投资者更倾向于选择60%股票和40%债券的组合。这样的投资组合可能会略显不稳定，却可以带来更高的年均收益率—同期的年均复合收益率达到8.82%。按这种模式，10 000美元的投资将变成116 171美元。

如果选择70%股票和30%债券的投资组合，投资者或将迎来更精彩的长期收益。这个组合的年均复合收益率可达到9.16%，能让10 000美元的投资变成126 941美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

如表5.2所示，在投资组合中，股票的比例越大，该投资的长期收益率就会越高。但是在大盘下跌时，这种组合摔得自然也会更惨。市场上总会有债券让股票自叹弗如的时候，而且有可能延续数年。

表5.2　1986—2016年的“懒人投资组合”

	年复合收益率	收益最好的年份的收益率	收益最差的年份的收益率	10 000美元初始投资的最终结果
投资组合 1：50% 股票和 50% 债券	8.04%	27.82%	-15.98%	$105 374
投资组合 2：60% 股票和 40% 债券	8.82%	29.75%	-20.19%	$116 171
投资组合 3：70% 股票和 30% 债券	9.16%	31.67%	-24.39%	$126 941

资料来源：portfoliovisualizer.com。

当斯科特·伯恩斯在1991年首次创建“懒人投资组合”时，他推荐的是先锋标普500指数和全债券市场指数。此后，伯恩斯又推荐了另外两只他认为更优秀的指数基金。投资者可以通过先锋的美国整体股市指数进一步改善投资组合的多样化程度。对基金中的债券部分，他表示，先锋的通胀保护证券可以大大提高投资者打败通胀率的概率。

债券当作套马索，“牛仔投资客”不穷忙

维持股票与债券比例均衡这一原则并不仅适用于美国。这个基本原则的普适性与投资市场所在地域无关。加拿大知名金融杂志*MoneySense*的主编伊恩·麦古甘就曾因把“懒人投资组合”策略引入加拿大市场而获得“加拿大国家杂志奖”。他的方法非常简单：投资者把全部资金平均分配在一只美国股市指数基金、一只加拿大股市指数基金和一只债券指数基金之间。在每个公历年年终，投资者只需将组合中的3只基金比例恢复到初始状态即可。如果美国股指基金的增值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

超过加拿大股指基金，那么，投资者就卖出部分美国股指基金，使之与加拿大股指基金维持相同权重。这个操作过程通常不会超过60分钟。

如果债券指数的收益率超过2只股市指数，投资者就需要买进部分加拿大及美国股指基金。当然，如果是按月向账户增加投资的话，只需买进比例相对较低的指数，从而保持全部资金在3只指数之间平均分配。

表5.3显示了，如采取逐年调整，保证美国股市指数基金、加拿大股市指数基金及债券指数基金维持平均分配的组合投资策略，1975年投资的100美元将会实现怎样的收益。请注意，1975－2015年年底，债券指数和股市指数的组合可绝对不是“鸡肋”。这个持续调整的组合更是让加拿大股市指数甘拜下风。实际上，投资者不仅可以利用债券带来的安全性，还可以在这个过程中享受可观的收益。

表5.3　投资加拿大“懒人投资组合”与加拿大股市指数的收益情况（1975- 2015年）

年份	加拿大“懒人投资组合”	加拿大股市指数
1975	$100	$100
1976	$118	$100
1981	$195	$257
1986	$475	$469
1991	$730	$615
1996	$1 430	$1 134
2001	$2 268	$1 525
2006	$3 163	$2 725
2010	$3 493	$3 157
2015	$5 371	$4 125
年复合回报率	10.34%	9.74%

资料来源：Moneysense.ca（数据区间：1976－2010年），Portfoliovisualizer（数据区间：2010－2015年。使用iShares的ETF、XSP、XBB和XIC）。

为你的投资组合制定严谨的均衡原则可以有效消除主观臆断，强制你摆脱情绪与心理的影响。如前所述，人类的行为往往并不理性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

大多数人喜欢在股价已经上涨时买进股票，在股价已经下跌时抛出。

但聪明的投资者绝不会作出这种非理性的行为。他们会持之以恒地逐月增加投资，每年调整一次投资组合，使之维持恒定的结构。

如果投资者对风险的忍受度属于中等甚至偏保守，不妨适当增加债券在组合中的比重。

你掌握第五堂理财课了吗？

1．第五堂课讲了什么？

○　造金山开银山的秘诀：合理可靠的投资组合。

整体股市指数基金肯定对你没有任何坏处，但它并不是均衡化投资组合的象征。

保证投资账户中包含债券指数、国内股票指数和国际股票指数，将大大提高你的投资成功率。

2．怎么运用第五堂课的知识？

○　在投资组合中加入政府债券指数，投资比例与你的年龄相近。

○　把投资于股票的资金在本国股市指数和全球股市指数之间平均分配。

○　把维持组合均衡作为投资的首要原则。严格遵循维持债券与股票的特定比例的投资策略。

○　如果你懒得管，那就建立“懒人投资组合”，即股市指数和债券市场指数各占一半。每年调整一次投资组合的分配比例。如果股市震荡过大，那就相应调整你的投资组合以寻求获利的机会。

从长期来看，债券的收益能力不像股票那么强。但它们更稳定，波动更小。因此，当市场之神想以动荡取乐时，债券就可以保护你的投资账户不至于跌到谷底—债券可以发挥降落伞的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

对于理智、冷静的投资者来说，如果股票或债券在组合中的分配比例过度偏离预先设定的标准，他们就会及时调整组合比例，维持特定的平衡。

3．为什么要掌握第五堂课？

○ 借助股市指数与债券市场指数的组合，你不仅可以减少组合价值的波动性，还可以实现更高的回报率。

○ 为你的投资组合制定严谨的均衡原则可以有效消除主观臆断，强制性地让你摆脱情绪与心理的影响。

○ 与其让基金经理胡乱处置你的钱，还不如遵循严格的“懒人投资组合”策略，这可能给你带来更多的利润。

债券交易市场存在的意义，就是利用债券价格变动提供的投资机遇。投资者不仅可以利用债券带来的安全性，还可以在这个过程中享受可观的收益。

政府债券指数在长期会根据通货膨胀率调整利率水平，因而具有保值功能，而且你可以根据自己的情况随时出售这些债券。这一点也不难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第六堂课　试试“全球指数”，把鸡蛋放进更多篮子

Sample a “Round-the-World” Ticket to Indexing

一年只花10分钟投资，儿科医生竟然能战胜华尔街？2006－2016年，尽管经历过大衰退，仍能实现73.09%的收益率，他是如何做到的？分别用2万新加坡元投资的姐妹俩，在45年后却有着179 389新加坡元的差距，这是为什么？



约翰·博格

指数基金教父，美国共同基金公司领航投资（The Vanguard Group）创办者，世界上第一只指数型基金Vanguard 500 Index Fund的发行人。

MILLIONAIRE TEACHER

太多的钱会损害投资效果。

与某些投资著作有意无意引导你得出的结论相反，指数基金其实是引领我们到美国以外寻找美好淘金地的快乐飞船。在第六堂课中，我将通过实例向你介绍如何建立指数化账户，不管你生活在美国、加拿大、新加坡还是澳大利亚，这些方法都具有指导意义。你可以对号入座地使用这些方法，或至少借鉴一下这些国际朋友们的经验。即便你并没有生活在本堂课中提及的地区，只要在本国开立一个经纪账户，你就可以创建一个属于自己的指数投资组合。

下面提到的人物确有其人。无论是他们的姓名还是故事，都是真实的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

本堂课将会告诉读者应如何独立地进行投资。单飞无疑是投资指数基金最便宜（可能也是最有利可图）的方法。原因很简单。但如果你在单飞之前想先解脱自己，下一堂课会让你更感兴趣。它会告诉你如何向金融咨询公司寻求帮助。

如果你还在听我唠叨，那你之后绝对会有大大的惊喜！在介绍这些发生在投资领域的真人真事之前，我们首先需要回答几个重要问题。

ETF，一个账户走遍全球市场

指数基金和交易型开放式指数基金（简称ETF）就像是出生在同一个王室中的同卵双胞胎。如果它们都穿着T恤，你会觉得它们就是一个人；它们又有所不同。它们分别包含了跟踪特定市场的股票。比如，先锋500指数基金（VFINX）是一只包含了500只美国大盘股的指数基金。它仅对在先锋开设了账户的美国人开放，而且买卖均不收取佣金。

每个交易日，股价都是波动的。购买指数基金的任何人都可以随时下单购买这种基金，买进价为交易日的收盘价。

ETF则不同，和股票一样，它们也在股票交易所交易。从理论上讲（虽然这么说有点愚蠢），交易者可以全天候交易。以先锋标普500指数ETF基金（VOO）为例，其收益几乎与先锋500指数基金相同，因为两者持有相同比例的相同股票。在这种情况下，它们的收益率会有什么不同呢？

先锋500指数基金的年费率为0.16%。当投资者在该基金中投资超过1万美元时，每年的成本降至0.05%。而先锋标普500指数ETF基金的费率均为0.05%（无论投资额是多少）。从理论上说，如果投资者以ETF形式买进标普500指数，当投资不足1万美元时，投资者将享受的成本优势将会比较少。

ETF也不完美

在大多数情况下，投资者在购买和出售ETF时需要支付佣金。由于佣金的存在，投资者按月购买小额ETF的成本要超过定期购买的指数基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

此外，考虑到大多数股票支付现金股息，因此，在ETF收到股息时，股息可能会自动再投资，也可能不会免费。这主要取决于投资者选用的经纪人。但对于传统的指数基金，股息在自动再投资时通常无须支付额外费用。

ETF无处不在

谈到指数基金产品，美国在全球的领先地位毋庸置疑。投资者只需少量资金便可在先锋买进指数基金。这些成本完全可以和最便宜的ETF相媲美。非美国人还有不同的选择。在很多情况下，他们也可以购买指数基金，但要么成本高于他们的美国朋友，要么只能接受更苛刻的最低投资额要求。相比之下，低成本的ETF在全球范围内无处不在。投资者可以在世界上的任何一个股市交易这种产品。以下就是购买ETF的步骤。

如何购买ETF？

追踪全球市场的ETF是一种非常不错的选择。本书随后列出的大多数模型化组合均包含这种产品。ETF包括来自世界各地的股票，权重通常按全球市值进行分解。譬如，美国股市占全球股市总价值的近一半，正因为这样，一种全球股市ETF会将近一半的风险敞口配置给美国股票。同样，其他国家的股票权重也按其在全球市值中的比重确定。

投资者可以在很多证券交易所购买全球ETF。无论投资者购买的ETF是来自美国、英国还是澳大利亚、加拿大或任何其他国家或地区的股票市场，这个流程都是类似的。

第1步：开立经纪账户。

第一个步骤就是开立经纪账户，并将现金汇入该账户。

第2步：识别ETF代码。

如果你想购买一只ETF，首先需要在某个证券交易所找到代表该产品的交易代码。表6.1列示了部分全球股票市场ETF的交易代码。

表6.1　全球ETF的代码示例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

证券交易所	ETF 名称	ETF 代码	年费率
美国	先锋全球股票 ETF	VT	0.14%
加拿大	先锋富时全球（除加拿大）ETF	VXC	0.25%
英国	先锋富时全球 UCITS ETF	VWRL	0.25%

比如，美国人会在美国证券交易所购买代码为VT的ETF；加拿大人则会在加拿大证券交易所购买代码为VXC的ETF。

第3步：确定每股价格。

查找ETF的单位份额价格（也被称为股价）。你可以在在线经纪平台上查询其价格。如果平台未提供价格，你也可以直接咨询经纪人。在查询相关信息时，美国人可以用晨星美国，加拿大人可以用晨星加拿大，澳大利亚人可以用晨星澳大利亚。购买ETF时，首先需要输入ETF的交易代码。

不同ETF的单位份额价格是不同的。但这并不是说，某只ETF比另一只ETF更便宜。如果两只ETF跟踪的是完全相同的市场（毕竟，先锋不是唯一的ETF提供商），那么，即使一只ETF的交易价格为每单位10美元，另一只ETF的交易价格为每单位15美元，它们的价值基础也是相同的。

不妨设想两个同样是20英寸的比萨，每个比萨的价格为20美元。即使一个比萨被切成10片，另一个被切成15片，你愿意支付的价格也都是20美元，因为你购买的就是一个价值20美元的比萨。只有傻瓜才会说：“我更愿意购买被切成15片的比萨，因为我可以用20美元吃到更多块比萨。”

追踪同一市场的ETF也是如此。真正的成本变化只有在查看每个ETF的费用率时才能看到。

在晨星加拿大的平台上，我可以看到，先锋富时全球（除加拿大）ETF在2016年6月29日的交易价格为28.24美元。

第4步：确定准备投资多少。

你能购买多少股？在考虑这个问题时，千万不要忘了佣金。如果你打算买入100美元的ETF，每笔交易的佣金为9.99美元，这就等于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

说，你需要把近10%的财富以佣金的形式放弃。任何犯两次这种错误的人都不可救药。

尽量将佣金费率控制在1%以下。如果每笔交易的成本是9.99美元，每次投资的金额不应低于1 000美元。不妨假设，一位加拿大投资者将4 000美元投资于先锋全球股票ETF。如果每股ETF的价格为28.24美元，那么，这位投资者可以买到141股。投资者可能希望将零头全部舍去，以确保有足够的资金支付佣金。如果ETF的价格在交易执行前突然暴涨，他们还需确定安全边际。因此，为安全起见，他们可以买入130股。

使用加拿大经纪机构QTrade Investor提供的交易平台，你就可以在加拿大随心所欲地交易ETF。其他国家的经纪公司也都开设了类似的交易平台。当清楚了如何通过经纪人或交易所购买ETF之后，你就可以在任何地方购买这种产品。这就像是骑不同的自行车，虽然外观不同，但方法没有任何区别。

图6.1就是一个交易平台的外观。

由于这只ETF是在加拿大市场上交易的，因此，我需要在“市场”选项中输入“加拿大”。

然后，我再输入该ETF的交易代码“VXC”。

在操作指令中选择“买入”。

在股票数量选项中输入“130”。

在订单类型选项中选择“市场”。这就意味着，我愿意接受市场价格。当然，我也可以选择“限制”，两种选项的差异请参阅下面的说明。

最后，提交订单或确认。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

市场	加拿大
交易代码	VXC
活动	买入
数量	130
订单类型	市场
限期指令	6 月 30 日，星期四

图6.1　买入指令的样式

并不是每个人都需要投资ETF。比如说，美国人完全可以投资成本同样低廉的传统指数基金。下面就是一个简单示例。

理财故事

应该选择限价订单还是市价订单？

在买入ETF时，投资者需要确定订单类型。订单类型包括两个选项—限价订单和市价订单。

如果选择限价订单，投资者可以输入他们当天愿意支付的最高价格。比如，如果当天的开盘价格为每股45美元，投资者下达的限价定位为每股买入价44美元，那么，价格在交易时间内跌至44美元时，他们的订单将被执行（自动按44美元买进）。

投资者不应在休市期间启动交易。但假如ETF前一天的收盘价为45美元，而且投资者在第二天开盘之前发出限价订单—要求每股支付的价格不超过44美元，那么，当ETF当天以43美元的价格开盘时，订单就可以按43美元确定。

许多投资者更喜欢限价订单。但他们绝对不能犯错，也就是说，不应该设定最低限价。这就像赌博：如果他们的订单不能得到满足，投资者就有可能日复一日地追逐不断上涨的价格。2010年8月，在《金融期刊》（*The Journal of Finance*）发表的《限价指令是否会改变投资者表现和行为的内涵？》（“Do Limit

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

Orders Alter Inferences about Investor Performance and Behavior?”）一文中，朱哈尼·T.里内恩马（Juhani T. Linnainmaa）指出，使用市价订单的投资者往往会比使用限价订单的投资者取得更高的收益。

PWL投资公司的丹·博陀罗尼（Dan Bortolotti）表示，投资者完全可以采取一种更聪明的方法。他每天代表客户提交无数份限价指令。他坚持认为，当闭市时，投资者不应提交任何形式的交易指令。在代表客户交易ETF时，丹始终使用限价指令。他认为，投资者应取得最新报价，然后按高于卖价（买入时）或低于买价（卖出时）一两分钱的价格设置限价订单。这种订单应按当期最优价格随时填写。

有时，ETF也会被错误定价。也就是说，如果ETF价格在交易时间内出现较大波动，就会让提交市价指令的投资者措手不及。他们或将付出极高的代价。按照历史经验，我更喜欢市价订单。我喜欢那种很清楚自己订单成交情况的感觉，因而无须在第二天追赶更高的价位。但丹·博陀罗尼的建议显然值得借鉴，我可以从他的建议中取得一些收获。如果你投入的资金量很大，或是ETF交易冷清，这些观点尤其值得考虑。

美国指数：合理调配，以丰补歉

当经济上要承担更多义务时，指数投资账户能帮助我们吗？

理财故事

儿科医生为资金账户“保健”

2006年，克里斯·奥尔森的妻子埃丽卡产下三胞胎，相当于把1/4支美式足球队带到人间。突然之间，这个家庭就多出3张嘴要喂，要添置一辆小货车，还要为3个孩子准备教育经费。

当然，我并不是想让大家为克里斯举办一场有小提琴伴奏的慈善义卖会。他是一位儿科及内科专家，收入丰厚。但假如你是美国人，突然意识到自己在经济上需要承担更多的义务时，克里斯开立的指数投资账户或许可以给你带来一点启示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

这位46岁的医生长期致力于全球疾病治疗的志愿工作，偶尔要乘飞机赶到苏门答腊和印度尼西亚等受印度洋海啸影响的贫困地区培训助产士。他发现，在很多方面，投资与他所从事的工作有异曲同工之处。比如，对发展中国家的捐赠最好采取个人行动，因此，他和他的妻子，注册护士埃丽卡，经常带着他们的医疗器材及药品亲身前往这些国家。因为若只是把货物寄到这些国家，往往会诱使中间人截流并滥用这些救助药物。

2004年，克里斯感到自己在国内的投资也遇到了同样的问题。多年以来，对主动式管理基金的过分依赖让他的投资始终没有起色。

“我的理财顾问确实是个不错的家伙，但我还是意识到，他就像第三世界国家边境哨卡上的那些混蛋，一直在我身上揩油。我觉得自己就是在一点点地把钱冲进马桶。”克里斯说。

一次，克里斯前往印度尼西亚，为了购买一套心肺复苏术培训材料给亚齐省（Aceh）的助产士，途中在新加坡短暂停留。在一家日本餐馆，我与克里斯碰头。在吃饭的过程中，他向我咨询应该购买什么样的指数产品。

美国最大的指数投资产品提供者就是位于宾夕法尼亚州的非营利性投资公司—先锋集团。登录该公司网站，各种各样的指数产品会让你头晕眼花。但我对当时还只有35岁的克里斯提出的建议是，应尽可能地保持简化：为规避美国市场风险而购买一只覆盖范围最广泛的美国股市指数基金，为抵御全球风险而购买一只覆盖范围最广泛的全球指数基金，并按与年龄相仿的比例购买一只全债券市场指数基金。

以下是我建议他采取的投资分配比例：

△ 35%：先锋美国债券指数（代码VBMFX）

△ 35%：先锋美国股市指数（代码VTSMX）

△ 30%：先锋全球股市指数（代码VGTSX）

我的建议依据如下：先锋不收取买卖佣金；他可以在整个美国股市及全球股市范围内进行多样化投资，充分实现风险分散；通过债券投资对整个组合进行逐年调整，从而维持组合的均衡化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我说："克里斯，千万不要听从华尔街的任何话，不要阅读财经报刊，也不要收看与股市有关的新闻。假如你每年把组合调整到以上的均衡比例，长远来看，你就可以让90%的投资专业人士望尘莫及。"

回到美国之后，克里斯把原来的主动式管理基金投资计划书扔在餐桌上，登录先锋集团网站，然后通过网站上的联系方式给公司打了一个电话。

通过网站谈妥条件之后，一名先锋集团员工指导克里斯完成了账户开立过程。这名员工只要求克里斯提供现有主动式管理基金的账户号码，包括他的IRA（免税的个人退休金账户）及非IRA的主动式管理基金账户。

之后，先锋集团的员工通过电话把克里斯的资产从以前的基金公司转入先锋基金账户，并通过该账户将全部资产分散于3种指数基金。在获取常规性银行账户信息之后，这位销售代表根据克里斯要求的分配比例将上述资金自动存入他的指数基金。

每年年底，克里斯都需要检查一下投资账户的资产分配情况。他说："这并不费事，我只是在每年年底将组合的分配比例恢复到最初设定的标准（见图6.2），以丰补歉，卖掉'赢钱'的部分补偿'赔钱'的部分。这是我一年里唯一阅读投资报告的机会，也只有在这个时候，我才考虑是否需要恢复账户均衡。"采用晨星网站提供的基金跟踪功能，我完全能保证克里斯的投资可以实现预期回报。

克里斯注意到，他在一年前建立的投资组合当年即实现了15.4%的收益率，而且大部分收益来自全球股市指数和美国股市指数。于是，他拨通先锋集团的电话，并登录自己的在线账户，按先锋基金理财顾问的建议，卖出部分股市指数，买进债券指数，让整个账户的分配比例恢复到最初设定的比例。现在，只需要让投资组合以这种方式进行自动调整，在未来一年内，克里斯就可以把华尔街抛诸脑后了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

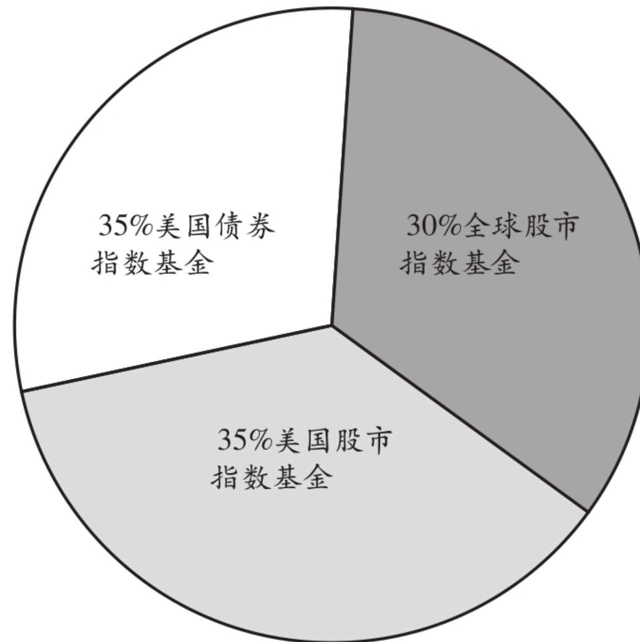


图6.2　克里斯的投资组合

2008年1月

全球股市在2007－2008年继续呈上涨趋势。此时，克里斯的投资利润持续增加，其中包括2006年度25.86%的盈利和2007年度9%的盈利。面对股市大涨的诱惑，克里斯抵制住想要购买更多股市指数的冲动，抛出一部分全球股市指数及美国股市指数，用这些钱买进更多的债券指数。这并不需要投资者作出什么判断—只是调整账户，使之维持最初的分配比例即可。

2009年1月

2009年年初，继1929－1933年之后最大的熊市开始了。检查账户报告时，克里斯注意到，他的整个账户已出现贬值。尽管跌幅高达24.5%，但克里斯依旧再次通过调整账户分配比例恢复其固有均衡：抛出部分债券指数，买进价值下跌的美国股市指数和全球股市指数，维持投资账户的原始比例。

2010年1月

克里斯很清楚，股市在前一年遭受了重创，每个人都在谈论这场股灾。但是，由于克里斯在上年度已出售部分债券指数并买进股市指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

数，这就让他从股市的低价位中受益匪浅。到2010年1月，因股市大幅反弹，克里斯的账户已增值23%。于是，2010年1月，克里斯再一次采取恢复账户平衡的操作，抛出部分股市指数，增持债券指数。这样，克里斯的账户再次恢复原始比例。

2011年1月

截至2011年1月，克里斯的账户再次增值11.6%。尽管经历了多年以来最严重的股市大跌（2008－2009年），但是从2006年1月1日到2011年1月1日，克里斯的账户依旧实现了30.7%的总回报率。此时，克里斯再次采取了维持账户均衡的策略，用10分钟的时间卖出部分股市指数，买进更多的债券指数。考虑到克里斯已是40岁的中年人，因此，他应逐渐增加债券的比例，使之与其年龄相匹配。

2016年1月

如果克里斯在之后的5年内一直这样做，那么他的投资组合在10年间的增长率将会是73.09%。假如考虑到这10年里包括了1929年以来最严重的股市危机，这样的增长速度显然令人印象深刻。

不要忘记镜子里的敌人

一部分投资者可能会注意到，截止到2015年12月31日，斯科特·伯恩斯创造的“懒人投资组合”（见第五堂课）会让克里斯的全球“懒人投资组合”自叹弗如。

表6.2显示了这两个投资组合的对比情况。

斯科特·伯恩斯的“懒人投资组合”则更胜一筹。这是因为最初的“懒人投资组合”并不包含国际股票。毕竟，截止到2015年12月31日，美国股市的表现远不及国际股市。

表6.2　初始投资10 000美元：全球“懒人投资组合”与经典“懒人投资组合”的比较（2006-2016年）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

	年均收益率	期末价值
克里斯·奥尔森的全球“懒人投资组合”（35% 美国股票 +35% 债券 +30% 国际股票）	5.64%	$17 309
“懒人投资组合”1（50% 美国股票 +50% 债券）	6.09%	$18 148
“懒人投资组合”2（60% 美国股票 +40% 债券）	6.43%	$18 741
“懒人投资组合”3（70% 美国股票 +30% 债券）	6.72%	$19 274

资料来源：portfoliovisualizer.com。

但事实并非一贯如此。股市是最无耻的，它总是在诱惑投资者转向“表现更优异”的资产类别或地域。它极富耐心，善于等待；等到时机成熟时，给你放出诱饵，引诱你切换投资。前10年业绩优异的行业也可能在后10年成为失败者。

不妨看看图6.3展示的截至2016年1月的5年期情况：美国股市转而让全球股市俯首称臣。

在截至2015年12月31日的5年间，先锋美国股市指数在股息再投资的前提下上涨了104%。与此同时，先锋全球股市指数仅上涨了33%。看到这样的业绩对比，投资者很容易放弃国际股票。但实则不该。因为每个行业都有自己的规律。从2000年12月到2006年1月（如图6.4所示），美国股市是输家—先锋美国股市指数仅上涨了10.2%，而先锋全球股市指数上涨了32.9%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



图6.3　美国股市在2011—2016年占据优势

资料来源：先锋集团，经许可使用。

猜测哪个地理区域的业绩会胜过另一个区域，这显然是愚蠢之举，因为任何人都无法看到未来。如果投资者去作这样的猜想，其结果或将是灾难性的。无论投资者选择斯科特·伯恩斯设计的“懒人投资组合”，还是选择全球“懒人投资组合”，都应该坚持自己的策略。在投资寿命周期内，如果投资者能不为媒体的大惊小怪所动，每年按计划调整投资并使之保持既定结构，那么，其结果都应该是相似的。此外，全球股市指数的多样化，也有助于我们减少投资收益的波动性。

表6.3为不同风险承受能力的投资者提供了一些投资组合模式。随着投资者年龄的增长，很多人会偏向于平衡或谨慎型投资模式，通过提高投资债券的比例来保持投资组合的稳定性。请注意，我补充的是先锋集团的短期债券指数，而不是先锋的总债券市场指数。正如第五堂课所言，无论利率或债券价格如何变化，这些基金在任意一个3年投资期内的收益率都应该超过通胀率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



图6.4　国际股市在2006年1月－2011年1月更胜一筹

资料来源：先锋集团，经许可使用。

拥有固定福利养老金或者信托基金的投资者（他们是幸运的恶魔）通常愿意承担更高风险的投资组合。而对高风险资产的长期分配也确实应该带来更高的收益率。

然而，许多投资者并不想花时间考虑投资。他们更喜欢找别人代自己理财。幸运的是，美国人可以按低于世界任何地区的成本这么做。

对此，不妨看看以下故事。

表6.3　美国的“懒人投资组合”构建模式—先锋的指数基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

基金名称	基金代码	保守型	谨慎型	平衡型	自信型	进取型
先锋美国股市指数	VTSMX	15%	25%	30%	40%	50%
先锋全球股市指数	VGTSX	15%	20%	30%	35%	50%
先锋的短期债券指数	VBISX	70%	55%	40%	25%	0%

加拿大指数：甩掉成本，轻装上阵

2014年，我为加拿大《环球邮报》撰写了一篇题为《道明共同基金如何与指数基金相互叠加？》（“How Do TD’s Mutual Funds Stack Up Against Its Index Funds?”）的文章。和所有加拿大银行一样，道明银行也喜欢推广他们的主动式管理基金。

我将道明银行的全部主动式管理基金与该银行“e系列”指数基金的10年期业绩进行了一对一比较。比如，我查看了道明银行的加拿大全部主动式管理基金。将这些基金的10年期收益率平均数，与道明银行的“e系列”加拿大指数基金进行比较。此外，我还对道明银行所有美国及国际股票市场的主动式管理基金进行分析，并与其发行的指数基金作了业绩比较。结果无不显示，指数基金略胜一筹。

事实上，指数基金在全部7个大类上横扫主动式管理基金，包括加拿大、美国、日本、欧洲及全球的股票基金。此外，我还比较了加拿大债券基金和平衡基金（考虑到这些银行未发行“e系列”产品，因此，我采用了它们发行的投资者系列基金）。

就平均水平而言，这些指数基金比主动式管理基金的年费率高出0.77%。在投资寿命期内，这些差异足以让我们购置大量的啤酒或椒盐卷饼，甚至可以买一辆玛莎拉蒂。

技术员找到了道明银行的秘籍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

25岁的菲利克斯·卢梭（Félix Rousseau）是一名加拿大皇家空军下士，在不列颠哥伦比亚省的科莫克斯市担任航空电信和信息系统技术员。他找到了破解道明银行收费关卡的秘籍。

在道明银行宏达证券开立账户的投资者，可以购买该银行发行的“e系列”指数基金。这些投资者无须支付买卖佣金，而且可以对股息进行免费再投资。这些基金也是全加拿大成本最低的指数共同基金。尽管许多投资者在购买ETF时可以支付更低的费用，但他们有可能无法享受免费进行股息再投资的待遇。而且他们不可能进行无佣金交易。此外，他们的交易方式无法设置为每个月直接自动购买。但菲利克斯可以通过道明银行的“e系列”指数基金完成这些操作。

“我的投资组合目前规模都还相对较小，”菲利克斯说，“我的投资价值约为20 000美元。要通过ETF投资组合赚钱，我的投资规模需要达到50 000美元左右。”

道明银行提供11只“e系列”指数基金。投资者只需购买其中的4只，便可构建起低成本的多元化全球投资组合。这些基金覆盖了加拿大债券指数（TDB 909）、加拿大股票指数（TDB 900）、美国股票指数（TDB 902）和国际股票指数（TDB 911）。

投资者可能很想看看哪些基金的历史业绩最佳。但千万不要这么做。过去10年的获胜者或许会成为下个10年的失败者。“我采用的是丹·博陀罗尼的主动式管理模型组合。”菲利克斯说。他说的是博陀罗尼在“懒人投资组合”博客上提出的投资组合模型。

这意味着，在菲利克斯的投资组合中，包括10%的加拿大债券、30%的加拿大股票、30%的美国股票和30%的国际股票。

我在表6.4中列出了丹·博陀罗尼设计的组合配置模型。可以看到，进取型和自信型投资组合模型最适合年轻投资者、喜欢冒险的投资者，以及那些在退休时没有养老金的投资者。

表6.4　加拿大“懒人投资组合”模型—道明银行的“e系列”指数基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

基金名称	基金代码	保守型	谨慎型	平衡型	自信型	进取型
道明银行“e 系列”加拿大债券指数基金	TDB 909	70%	55%	40%	25%	10%
道明银行“e 系列”加拿大股票指数基金	TDB 900	10%	15%	20%	25%	30%
道明银行“e 系列”美国股票指数基金	TDB 902	10%	15%	20%	25%	30%
加权平均管理费用率		0.05%	0.45%	0.44%	0.42%	0.41%

资料来源：“懒人投资组合”博客。

平衡型和谨慎型投资组合非常适合30岁以上的投资者。而谨慎型和保守型的配置则更适合退休人员。但这些毕竟只是经验法则。选择投资类型，不仅要考虑你的风险承受能力，还要考虑你的投资组合是否构成你未来退休收入的大部分，或者是否能让你的保障性福利养老金锦上添花。对于拥有这类养老金的投资者来说，如果能在心理上应对投资组合的高波动性，那么他们完全可以承担更高的风险。

切记，一定要每年对投资组合进行一次再平衡调整。这意味着卖出一些表现良好的指数，并将收益添加到表现不佳的指数中。投资者应始终保持最初的分配结构—但随着时间的推移，应缓慢提高分配给债券的比例。

加拿大“懒人投资组合”可降低投资成本

丹·博陀罗尼是一名多才多艺的投资专家。他出版的书涉及蓝鲸、老虎、极光、人道主义援助和棒球等诸多领域。这位拥有两个孩子的47岁父亲还是加拿大最著名的“懒人投资组合”博客的创建者。

他在2010年推出了这个博客，目前，该博客已成为最受加拿大指数基金投资者欢迎的在线资源。

博陀罗尼在20多岁就开始投资。但和大多数加拿大人一样，他最初的投资乏善可陈。“当时我没有多少钱可用作投资，”他说，“所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

以，我的错误也没有让我付出太多代价。”

2008年，在为*MoneySense*杂志撰稿时，编辑要求他负责一个名为“7天金融改造”的项目。杂志邀请读者投稿，并向他们解释了参加一周金融入门培训营的理由。之后，有超过200名读者提出了申请。

*MoneySense*杂志在这些应征者中间筛选出参与金融培训的最终人选。最终，他们选择了3对夫妇和1位单身人士。“我们的目标，就是发现人们是否有可能改变其金融人格，”该杂志说，“我们想知道，冲动购物者是否能变成廉价购物者？一对总是因为金钱而争吵的夫妻是否能过上幸福生活？”

博陀罗尼的工作就是跟随其中一对夫妇，并记录他们的体验。但是在一次投资研讨会后，他获得了一个启示。“主持人谈到了投资高成本基金与低成本基金之间的差异，”他说，“多年来，我在*MoneySense*杂志上看到很多谈论“懒人投资组合”策略有多好的文章，但我一直觉得，这些言辞听起来太美妙了，以至于让人难以置信。这才是我接受的现实，它触动了我的内心。”

于是，博陀罗尼开始阅读大量关于这类话题的资料。2008年8月，也就是全球金融危机爆发的前几周，他创建了自己的第一个ETF投资组合。但不到6个月，股市下跌了近50%。

“这或许是历史上最糟糕的时刻，”他回忆道，“但我很幸运，我始终在尽可能地多学多看。我学到的这些东西让我坚持了下去。我知道，这个策略准没有错。”

博陀罗尼开始撰写博客，帮助加拿大人自学指数投资。然后，他又向前迈进了一步。PWL投资公司是多伦多一家资产管理公司，他们很快找到了博陀罗尼，想与他展开合作。2014年，博陀罗尼成为注册理财师。目前，作为PWL投资公司的高级投资组合经理和注册财务规划师，博陀罗尼和他的同事负责为客户建立ETF投资组合。与此同时，他还在继续维护加拿大“懒人投资组合”博客，并定期为*MoneySense*撰稿。

只有对于投资组合价值超过50 000美元的投资者来说，ETF才是有意义的。但这种产品未必适合所有投资超过50 000美元的投资者。与道明银行的“e系列”指数基金不同，券商在投资者购买ETF时是收取佣金的，投资者并不总能享受免费进行股息再投资的待遇。

要购买ETF，投资者首先需要开设折扣经纪账户。2016年6月，*MoneySense*杂志列出了它的首选机构。其中最受青睐的4家机构是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

Scotia iTrade、Qtrade Investor、BMO投资优惠线和Questrade。许多投资者喜欢那些能和银行进行同步业绩操作的经纪机构，因为这会给他们的投资带来极大的便利性。此类经纪机构包括CIBC Investor's Edge、汇丰银行的直投平台、国民银行的Direct Brokerage、RBC直投平台和道明银行的直投平台。

尽管各家机构收取的佣金不同，但这毕竟是一个竞争激烈的市场，因此总体佣金水平正处于不断下降的趋势。目前，加拿大主要在线经纪人针对每笔交易的收费起价已降至10美元。许多经纪人会收取固定费用。例如，RBC银行直投平台每笔交易的收费为9.95美元。也就是说，无论你的投资金额是1 000美元还是1 000万美元，都收取相同的费用。

ETF的费率水平也有所松动。我在2011年撰写本书的第一版时，加拿大ETF的费率通常为每年0.25%～0.50%。2011年年底，先锋加拿大公司做了件让业界大为震惊的事情。他们推出了一系列低成本的ETF。此后，iShares和BMO也开始下调各自的ETF费率。

表6.5显示了丹·博陀罗尼以先锋ETF构建的样本组合。很多其他ETF组合也可以取得相同的效果。他的方法让投资盈利变成不费吹灰之力的事情。每个投资组合只包含3只ETF，投资者的资产流动性较小，这使维持组合结构平衡变得更为轻松。需要提醒的是，我只对丹·博陀罗尼推荐的投资组合策略作了一处更改。我选择的是短期债券市场指数。关于这种ETF更安全的理由，请参阅第五堂课。

表6.5　加拿大“懒人投资组合”模型—先锋ETF

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

基金名称	基金代码	保守型	谨慎型	平衡型	自信型	进取型
先锋加拿大短期债券 ETF	VSB	70%	55%	40%	25%	10%
先锋富时加拿大全市场 ETF	VCN	10%	15%	20%	25%	30%
先锋富时全球（不包括加拿大）ETF	VXC	20%	30%	40%	50%	60%
加权平均管理费用率		0.15%	0.16%	0.17%	0.18%	0.19%

资料来源：加拿大“懒人投资组合”博客。

先锋加拿大公司发行的短期债券ETF（VSB）包含约335只政府债券和公司债券。先锋集团的富时加拿大全市场ETF包含216种不同规模的加拿大股票（小盘股、中盘股和大盘股）。先锋富时全球（不包括加拿大）ETF由约8 100只股票组成，其中的近一半为美国股票，剩余部分为其他发达国家和新兴市场的股票。

无论购买“e系列”指数基金还是构建ETF投资组合，都可以让你击败大多数专业投资者—只要你能很好地控制自己的情绪。也就是说，许多加拿大人根本就不愿意去思考投资问题，甚至每年拿出一个小时都不情愿。他们更喜欢让别人替他们管理这件事。在下一堂课里，我将列出一些在建立和管理指数基金组合方面收费较低的理财机构。

英国指数：避开高收费，巧用组合

英格兰国家足球队即将在温布利球场迎战德国队，但突然间，一群穿着球衣的冒名顶替者出现在他们的位置上—右翼是你的邮递员，守门员是你以前的自然老师，送奶工则出现在中场位置。在要求真正的球队出场之前，大多数人看到这种情况都会笑得合不拢嘴。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

英国的金融机构也上演了这样的笑话，但它们显然不是为了取乐。其中的许多机构尽管出售“指数基金”，但只是穿着合法外衣、干着高收费业务的冒名顶替者。理查德·布兰森（Richard Branson）的维珍基金（Virgin Money）是其中的始作俑者。

在自传《失去童贞》（*Losing My Virginity*）一书中，理查德爵士说：“在维珍进入金融服务行业之后，我就可以毫不含糊地说，它将永远不会和过去一样了……我们从未聘请过基金经理……我们发现了他们的财富秘籍：他们永远不可能始终击败大盘指数。”

维珍创建了自己的跟踪指数基金，但收费并不低。该公司的富时跟踪基金的年成本为1%。与主动式管理基金相比，这样的成本确实比较低。但是对单一指数基金来说，这样的成本显然就高得离谱了。相比之下，先锋英国发行的富时股票指数首次推出时的费率仅为0.15%，目前则更便宜了。

之所以先锋收取的费用这么低，是因为它不同于维珍集团，其投资者（购买基金的每个人）实际上就是公司所有者。公司的运作方式类似于非营利性组织。此外，先锋的跟踪误差也很少，因为它是一个经验老到的指数基金构建者。如果富时全股票指数中的股票上涨10%，先锋的跟踪指数就可以获得约9.85%的收益，再加上0.15%的管理费，足以跑赢大盘。在这种情况下，如果收益率低于9.85%，基金经理将受到指责。在费率几乎为零的情况下，任何业绩偏差的原因都可以被看作“跟踪错误”。

至少，收取1%的年费，就已经让维珍集团的同款产品落后于市场。不仅如此，任何跟踪错误都会进一步降低基金的收益。随着时间的推移，高成本和跟踪错误会相互交错，导致问题进一步复杂化。维珍集团旗下的英国富时全股指数在2013年的收益率为19.7%。相比之下，先锋集团的英国富时股票指数的收益率则是20.7%。它们跟踪的是同一个市场，而先锋指数基金的成本却低了0.85个百分点。因此，先锋指数的收益率理应超过维珍指数0.85上百分点。但事实并非如此。先锋指数的收益率比维珍指数高出整整1个百分点。

维珍确实没有辜负它的名字，它显然没有先锋的经验。准确追踪某个指数是先锋多年磨砺出来的诀窍。而维珍却只有几年的时间练习，而且它们的表现也确实令投资者失望。2013年，维珍不止一次让投资者惨败。如表6.6所示，2010－2015年，维珍的英国富时全股指数的年收益率落后于先锋集团的英国富时股票指数0.97个百分点。

表6.6　维珍与先锋2010-2015年的业绩比较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

年份	维珍的英国富时全股指数	先锋集团的英国富时股票指数
2010	13%	14.40%
2011	-4.7%	-3.5%
2012	11%	12.20%
2013	19.70%	20.70%
2014	0.20%	1.10%
2015	1%	0.90%

资料来源：晨星英国。

这样的差异看起来很小，但在整个投资周期中，哪怕只是为同一款产品反复多支付一点费用，最终就有可能带来高昂的整体代价。2016年，先锋集团公布的英国富时股票指数的成本甚至更低，从每年0.15%降至0.08%。

维珍集团并不是唯一一家费用高且跟踪业绩不佳的英国指数基金提供商。为《电讯报》（*The Telegraph*）撰稿的凯尔·卡德威尔（Kyle Caldwell）曾指出，在截至2013年的10年间，英国股票市场增长了132%。但是，传统的英国股票市场指数的收益率却遭遇了停滞。哈利法克斯（Halifax，位于英国西约克郡。—译者注）的英国富时全股票跟踪指数基金仅实现了92.6%的增长率，在这10年中落后大盘近40%。苏格兰寡妇英国指数跟踪基金的10年期收益率仅为94.8%，在这10年中的表现落后大盘近38%。保罗·豪沃思（Paul Howarth）绝对不愿意把自己的资金托付给如此拙劣的跟踪指数基金。当然，他也不会把钱交给主动式管理基金。在最早开始投资时，保罗签署了一项名为“朋友公积养老金”的计划。汇丰银行向他推荐了这款产品。保罗说：“在有人向我推荐使用汇丰环球精选基金时，我还不知道会涉及那么多层的收费。在发现我每年需要支付超过3.5%的费用时，我毫不犹豫地回绝了。”

保罗开设了一个经纪账户，并将其30%的资金投入iShares的全球债券ETF（SAAA），其余70%的资金则投资于先锋富时全球UCITS ETF。先锋和iShares均提供了不错的指数基金产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

保罗每年对投资组合调整一次，以确保组合结构维持均衡。如果全球股市上涨，他会出售部分全球股票指数，并将收益加入债券市场指数，以确保自己回到最初设定的资金配置结构中。

保罗出生于曼彻斯特，现居迪拜。他并不确定自己退休时会待在哪个地方，所以，他的投资组合需要考虑世界各地的收益状况，而不存在母国偏见。

不过，考虑到居住在英国的大部分投资者需要以英镑来支付未来的开支，母国偏见在构建投资组合时确实是一个值得考虑的因素。表6.7是不同风险承受能力的英国投资者选择的投资模型。

随着投资者年龄的增长，许多人更偏向于平衡型和谨慎型的配置模式，增加了对债券的投资比例。这种投资组合在很长一段时间内的表现往往差强人意，但其波动性较小。

那些期望取得第二个退休收入来源（比如某个百万富翁财产的唯一继承人）的人，无论年龄多大，都可能会选择风险较高的投资组合。

表6.7　英国“懒人投资组合”投资模型—先锋集团的ETF

基金名称	投资对象	基金代码	保守型	谨慎型	平衡型	自信型	进取型
富时 100 UCITS ETF	英国最大的 100 家公司	VUKE	10%	20%	25%	25%	30%
富时 250 UCITS ETF	243 家英国中等规模公司	VMID	5%	5%	10%	15%	30%
富时全球 UCITS ETF	超过 47 个国家的 2 900 家公司	VWRL	15%	20%	25%	35%	40%
英国吉尔特 UCITS ETF	39 只英国政府债券	VGOV	70%	55%	40%	25%	0%

资料来源：先锋英国。

金融网站Monevator曾发表一篇名为《英国最便宜的经纪人比较》（“Compare The UK’s Cheapest Brokers”）的博文。该文在经纪成本的比较和更新方面做得很好。对寻求经纪业务的英国投资者来说，这无疑是一个绝佳的资源。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

但有些投资者并不想构建自己的投资组合。在下一堂课中，我将介绍一些为英国投资者构建指数投资组合的低收费的金融服务公司。它们采取的是定期维持组合平衡的模式。

澳大利亚指数：多重组合，投入越多，收费越低

王安迪（Andy Wang）是一位37岁的软件开发人员。2016年，他在墨尔本购置了一套房子。同年7月，他从阿德莱德搬到了墨尔本。

许多新投资者都是从主动式管理基金入手的。但安迪的故事与众不同。“我在2007年开始投资股票市场，”他说，“一开始，我只是根据朋友和亲戚的推荐购买股票。但我很快意识到，这样做太不靠谱了。”

于是，安迪开始阅读一些投资书籍。他喜欢本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham）的经典论著《聪明的投资者》（*The Intelligent Investor*）。本杰明·格雷厄姆曾在哥伦比亚大学任教。他最杰出的学生无疑是沃伦·巴菲特，在很多人看来，巴菲特是有史以来最伟大的投资者。在人生的后半段，本杰明·格雷厄姆也开始支持指数基金的概念，就像今天的沃伦·巴菲特一样。

“我并没有真正理解指数基金投资，”安迪说，“直到我阅读了约翰·博格的一些书。”先锋集团的创始人博格曾撰写了几本经典的投资巨作，其中包括《共同基金常识》和《长赢投资》等。

在那段时间里，安迪终于有所感悟。“我意识到，我根本就没有时间和能力去分析个股的基本面。而且我很清楚，我根本就无法打败那些从事主动式管理基金的专业分析师。”

也就是在这个阶段，安迪决定通过指数基金改善投资成果。如今，他已拥有了由ETF构成的多元化投资组合。他通过经纪机构Nabtrade进行投资。“我的投资组合包括澳大利亚股票指数、国际股票指数和澳大利亚债券指数。此外，我每个月都会使用退休金投入1 000美元。顺便说一下，我的全部退休金都投资于指数基金。”

表6.8中列出了一些澳大利亚人的投资组合模型。

与英国人一样，随着投资者年龄的增长，许多人更偏向于平衡型和谨慎型的配置模式。期望取得第二个退休收入来源（比如某个百万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

富翁财产的唯一继承人）的人，也都可能会选择风险较高的投资组合。比如，你有可能继承玛蒂尔达姑妈的一笔遗产；她也有可能病病歪歪地活到100多岁；在录制口述遗嘱时，如果她又开始发疯，没准会把所有财产留给自己的理发师。

表6.8　澳大利亚“懒人投资组合”投资模型—先锋集团的ETF

基金名称	投资对象	基金代码	保守型	谨慎型	平衡型	自信型	进取型
先锋澳大利亚固定利率指数基金	澳大利亚债券	VAF	70%	55%	40%	25%	10%
先锋澳大利亚股票指数基金	澳大利亚股票	VAT	10%	15%	20%	25%	30%
先锋国际股票指数基金	全球股票	VGS	20%	30%	40%	50%	60%

资料来源：先锋澳大利亚。

然而，并不是每个人都想建立自己的投资组合。在下一堂课中，我也将介绍一些为澳大利亚投资者建立指数组合的低收费的金融服务公司。它们也采取了定期维持组合平衡的模式。

新加坡指数：低成本，巧配置

有意投资低成本指数的新加坡人可以在Google搜索可选方案。但就像隐藏在狮城（新加坡的别称）丛林中的毒蛇一样，金融服务业中同样存在无数条毒蛇，它们随时等待着侵蚀你的投资潜能。只要在Google上搜索“新加坡指数基金”，就可以找到一家每年收取不到1%的费率的基金公司。

这点费用听起来似乎微不足道，但这恰恰是基金推销者希望你相信的事情。在整个投资寿命期间，尽管每年只需支付1%的成本，你也要为此扔掉几十万美元。

来自新加坡的知名指数基金零售商“基金超市”（Fundsupermart）发行了“无限投资系列”（Infinity

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

Investment Series）产品。该公司还提供一种“标准普尔500指数”基金，该基金每年的固定费率为0.90%。此外，投资者购买该基金还需额外支付2%的前端销售费。

我们不妨假设有两个新加坡姐妹同时投资于一种美国指数产品。姐妹中的一人通过“基金超市”购买“标准普尔500指数”基金，另一人则选择了先锋集团发售的年费率为0.08%的低成本“标普500指数”ETF基金。

在不考虑收费的情况下，由于两种基金均跟踪同一市场，可以实现相同的收益率。0.90%的费用看上去似乎很少，以致可以忽略不计，实则不然。表6.9显示，貌似微不足道的费用在长期内会让投资利润消耗殆尽。如果标普500指数在未来5年内可实现5%的年均收益率，即便投资者每年仅支付0.90%的费用，也要耗去每年利润中的近20%。

如果标普500指数的年均复合收益率为8%，两姐妹的投资会怎样呢？支付0.90%的年费的姐姐将会实现7.1%的收益率。而她的妹妹每年只需支付0.08%的费用，就可以赚取7.92%的收益率。随着时间的推移，费率的差异将会让她们的投资产生巨大的差别。

表6.9　投资2万新加坡元的两姐妹

情景	姐姐	妹妹
姐妹俩分别获得2万新加坡元用于投资	投资于年费率为0.90%的“标准普尔500指数”基金	通过唯高达证券投资于年费率为0.08%的先锋“标普500指数”ETF基金
假设标普500指数的年均收益率为8%	扣除费用后实现的年均收益率为7.10%	扣除费用后实现的年均收益率为7.92%
姐妹俩的投资在35年后将变成多少?	投资的价值将变成220 628新加坡元	投资的价值将变成288 136新加坡元
如年均收益率不变，40年后将变成多少?	投资的价值将变成310 891新加坡元	投资的价值将变成421 800新加坡元
如年均收益率不变，45年后将变成多少?	投资的价值将变成438 082新加坡元	投资的价值将变成617 471新加坡元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

小差异蕴含着大优势。在上面的例子中，对于每年支出多0.82%的姐姐，她的投资在45年后将会比妹妹少179 389新加坡元。成本非常重要，不要让这个行业改变你对成本的终极认识。

如果把讨论的时段扩展到45年，那么，即便是对于本金只有2万美元的一笔投资，这种“小得可以忽略”的收费或许也可以让你的投资利润减少足足18万美元，这的确让人难以置信。成本至关重要，因此，你当然不想让这个行业用零点几的百分数欺骗你。

理财故事

教授夫妇坐享财富生活

2001年，在新加坡特奥会从事志愿工作期间，苏琳和戈登相识。当时，戈登在新加坡美国人私立学校任教，苏琳则在新加坡理工学院及新加坡国立大学教授专业写作课程。

两人于2008年结婚，当时，原籍加拿大的戈登在投资方面感到心灰意懒。他这样解释自己的顾虑：

“我以前在肯尼亚教，当地学校要求我们只能投资于两家指定公司中的任一家。其中之一就是总部位于曼恩岛的苏黎世国际人寿保险公司（Zurich International Life Limited）。这家离岸投资公司从事主动式管理基金业务，但从一开始，我就觉得自己被欺骗了。在开立账户之前，我曾询问销售代表，我是否可以控制投资金额的数量。他的回答是‘可以’。但是一段时间之后，我就不想继续投入了。投资报告更是令人费解。我根本就不知道自己在这段时间里向投资账户投入了多少资金，更不清楚自己的账户里到底有多少钱。”

戈登感到不安，并认为最安全的对策就是不再向投资账户增加资金。但那位苏黎世国际人寿保险公司的销售代表说，戈登已经签订了一份每月定额投入的合同，不得违约。深感受骗的戈登还是决定从该公司抽回全部资金，并为此支付了一笔不菲的违约金。

之后，一心想自主控制投资金额的戈登在新加坡的唯高达证券开立了一个投资账户，建立了一个平衡型多样化的ETF投资账户，类似于前面提到的基思采取的“懒人”策略。两者的唯一差异就是，戈登夫妇对自己何时退休并无把握。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

苏琳是新加坡人，而戈登的家人在加拿大，夫妻俩还在夏威夷拥有一块地产。为此，戈登认为最谨慎的方法就是让全部资产分散于新加坡、加拿大及其他全球股票及债券市场之间。

在他们的ETF组合中，相关产品是这样配置的：

△　20%为“新加坡债券指数”（交易代码A35）；

△　20%为“新加坡股市指数”（交易代码ES3）；

△　20%为“加拿大短期债券指数”（交易代码XSB）；

△　20%为“加拿大股市指数”（交易代码XIC）；

△　20%为“全球股市指数”（交易代码VT）。

前2种产品在新加坡股市进行交易；后2种产品则在加拿大证券交易所交易；最后1种指数的交易地点则是纽约证券交易所。新加坡投资者可以通过设在当地的证券公司买入加拿大产品，如新加坡星展唯高达证券公司（DBS Vickers）或盛宝金融公司（Saxo）。新加坡人不应在美国市场上购买ETF。如果这样做的话，在去世时，他们会以间接方式支付一笔高昂的美国遗产税。当然，新加坡经纪机构的代表永远都不会告诉你这件事。如果你向他们询问有关美国遗产税的问题，他们肯定会说：“我们不提供税务建议。”但假如投资者在去世时拥有超过6万美元的资产，山姆大叔自然不会放过他的那一份。

一些新加坡人不买债券。这么做是有原因的：所有公民都需要缴纳中央公积金。和债券一样，它本身就是一种保障。因此，选择避开债券的投资者可以借此每年对其股票市场ETF进行调整。

戈登和苏琳每个月都会通过买入新的产品来维持其投资账户的平衡。比如，如果新加坡债券指数的表现不如其他指数，那么1个月之后，新加坡债券指数在总投资中的比例就会低于20%（请记住，构成投资组合的5个指数均采取20%的配置比例）。因此，当他们向投资账户补充资金时，自然会买入新加坡债券指数。

如果全球股市指数、加拿大股市指数或者新加坡股市指数出现贬值，那么，他们就需要在下一次投资中增加对该指数的投资。这么做的目的在于确保：

△　维持组合均衡，以提高组合的总体安全性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

△　买进收益暂时落后的指数，以便在长期实现更高的收益率。

如果您有兴趣了解如何购买新加坡交易所的交易指数基金，可以访问我的网站：andrewhallam.com/2010/10/singaporeans-investing-cheaply-withexchange-ETF/。

在撰写本书时，新加坡还没有一家接受小额投资的低收费金融服务公司。

而对于至少投资500 000新加坡元的投资者，可以采取马克·伊科尔斯（Mark Ikels）的策略。马克可提供全方位的财务规划。他使用的是低成本指数基金和ETF。你可以在我的网站上了解马克的个人资料。

多元化指数基金投资者的美好未来

在掌握了如何构建指数型账户之后，你用于投资决策以及账户交易的时间就会大为减少。最终，你可以做到事半功倍，以每年不到60分钟的时间赢取最大的收益。

没有人知道股市和债券市场在未来5年、10年、20年甚至30年的表现会怎样。但我们至少可以肯定一件事：**只要拥有了一个多元化投资的指数基金账户，你就能打败90%的理财顾问。**考虑到纳税因素，你的表现会更加出色。

现在，挡在你的投资成功之路上的只剩下一个风险了，而且是个有点让人啼笑皆非的风险。那就是：一旦你遇到金融机构的理财顾问，他们就会不遗余力地说服你去接受成本过高、效率更低的投资方案。在第七堂课里，我将揭露他们为了让投资者远离指数基金而采取的各种伎俩。

你掌握第六堂理财课了吗？

1．第六堂课讲了什么？

○　购买全球股市指数基金，“全球化”你的指数投资组合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

全球股市指数基金是引领我们到本国以外寻找美好家园淘金的快乐飞船。购买一份覆盖范围最广泛的全球股市基金指数能帮你充分实现投资组合多样化和分散风险。

2．怎么运用第六堂课的知识？

○　建立你的“全球化”指数基金投资组合：本国股市指数基金+全球股市指数基金+债券市场指数基金（与你年龄相仿的比例）。

○　结合“懒人投资组合”公式与“债券比例等于投资者年龄”的思想。

○　每年年底将组合的分配比例恢复到最初设定的标准，以丰补歉，卖掉“赢钱”的部分补偿“赔钱”的部分。

不要听从华尔街的任何话，不要阅读财经报刊，也不要收看与股市有关的新闻。恢复投资组合均衡不需要投资者作出什么判断—只是调整账户，使之维持最初的分配比例即可。

在掌握了如何构建指数型账户之后，你可以做到事半功倍，以每年不到60分钟的时间赢取最大的收益。

请记住，最好的经验就是坚持原有的分配比例，通过每年的调整维持原有的平衡。

3．为什么要掌握第六堂课？

○　拥有了一个全球化多元化投资的指数基金账户，你就能打败90%的职业投资者。

○　每年恢复指数投资组合的最初均衡比例可以同时实现高安全性和高收益率。

○　没有人能预见哪种主动式管理基金能在未来超越指数。

○　成本至关重要。关注“小得可以忽略”的收费，因为这或许会让你的投资利润在整个投资期内足足减少几万元。

那么，是否存在某些主动式管理基金，其收益能力在个别年份超过市场指数呢？绝对存在。但你永远也不知道到底哪只主动式管理基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

金会打败市场，任何人都不会知道。因此最聪明的选择就是维持指数组合的固有均衡。

对于寻求低风险、低成本、稳健收益、便利的投资者，指数基金投资组合就是最好的选择，你还可以免费将实现的红利用于再投资。

如果体重太大，你长跑的速度就提高不上去。同样，若要增加致富的概率，你就不能承担太多的财务成本。在整个投资期内，貌似微不足道的费用可能会吞掉你十几万元的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第七堂课　别逞强，在投资这件事上没有必要亲力亲为

No, You Don’t Have to Invest on Your Own

从不关注股市新闻，每年只用60分钟投资，他的业绩凭什么远超大多数专业投资者？她宁可受穷也懒得为投资操心，却为何能构建打败大多数人的投资组合？



安德烈·科斯托拉尼

“欧洲的沃伦·巴菲特”和“证券教父”，全球金融投资类百万畅销书的作者，更是一位20世纪股市的见证人。

MILLIONAIRE TEACHER

股价永远不会太高，

高到让你不能开始买进，

也永远不会太低，

低到不能开始卖出。

这个世界无处不弥漫着互联网的气息。数百万人都已经了解到，主动式管理基金充实了华尔街的口袋。相比之下，低成本指数基金则是投资者的福星。

当然，公众也没有必要去占领华尔街搞抗议活动。相反，他们可以用口袋里的钞票来投票。很多投资者转向了先锋集团，它是全球最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

大的指数基金供应商，目前的规模已经超过世界上所有的主动管理型基金公司。

先锋集团有一个嬉皮士般的背景故事。约翰·博格于1974年创建了这家公司。他将这家公司打造成一家类似于非营利性机构的企业。只要你购买该公司发售的指数基金，你就能成为这家公司的所有者之一。任何私人投资者都无法持有公司的股份。

与大多数银行（以及很多共同基金公司）不同，先锋集团的股票不在公开股票市场上交易。它是为公众而创建的。从前，大多数投资者不得不单枪匹马地去投资指数基金，但是有了先锋集团，他们就能在没有任何指导的情况下投资指数基金，或利用ETF（可以说是传统指数基金的小伙伴）建立自己的投资组合了。

这两个方案仍是最便宜的指数基金投资方式。投资者每年只需耗费不到一个小时的时间，永远不必关注所谓的股市新闻或行情预测，其投资业绩也会让大多数专业投资者羞愧难当。

但对于某些投资者来说，这种感觉就像是裸体奔跑。很多人更喜欢金融咨询公司提供的套路和指导。你的祖父母不可能做到这一点—因为没有人会给他们戴上手铐脚镣，然后把主动式管理基金塞给他们。当然，你的父母也不会。

但时代已经改变，当下是智能投顾的时代（它们并不是由机器人经营的，这只是媒体为营造科幻小说那样的氛围而杜撰出来的噱头）。我更喜欢称它们为智能投资公司。这些公司中的大多数以互联网为平台，它们很清楚：“投资者越来越聪明，我们也需要提供越来越好的产品！”

这类公司目前已经出现在美国、加拿大、欧洲、澳大利亚和亚洲等地。它们创建和管理指数基金的投资组合，而且只收取较低的费用。但它们在成本和服务等方面各不相同。有些公司提供全面的财务规划（投资、遗产规划和税务咨询等），而有些公司只做投资理财。

传统投资公司通常只依靠主动式管理基金就能躺着赚钱。这些公司就像马车一样，毫无新意，只想着金钱。智能投资公司（如果你喜欢的话，当然也可以称它们为智能投顾）则是一辆“特斯拉”式的混合动力汽车。无论你怎么切分这块蛋糕，这些基金的业绩都要好得多，而且成本要低得多。但既然你可以自己投资，为什么还要花钱找别人替你投资？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

指数投资者为何会落后于指数？

你能盘腿坐在石头上吗？……在暴雨中坐上5个小时，而且面带微笑？如果不能，那么恭喜你，你是一个正常人。但是要建立和维护指数基金投资组合，还需要投资者具备某种特殊的品质。千万不要被我的话误导。其实这个过程很简单，你每年只需花上不到一个小时的时间即可做到。

但是说起来容易做起来难。没有人能预料到暴风雨会在什么时候席卷市场。而且一旦暴风雨来临，你很有可能顷刻间就被掀翻。

多年来，我一直在为DIY投资者举办培训课。我的授课内容很简单。比如说，对美国人而言，我会向他们推荐美国股票指数、国际股票指数和美国债券市场指数。投资者应逐月补充资金。千万不要在意投资预测。你只需每年对投资组合进行一次调整，维持组合结构的平衡即可。

也就是说，如果将投资组合在年初平均分配于3只指数基金，那么投资者就需要在每年年底时进行调整，以确保3只基金在12个月后分配的比例仍各为1/3。

这种投资会让你有一种躺在吊床上赚钱的感觉。但大多数人还是不能管住自己发痒的双手。他们会忍不住在组合中增加一点“表现良好”的指数。他们往往会对正在贬值的指数视而不见，但这种做法只会损害投资的长期收益。

如果投资者听取财经领域的小道消息（并采取行动），那情况只会变得更糟糕。这些传闻其实和所说的财务预测没什么两样。这种预测几乎都是错误的，却会影响很多人。

下面就是一个例子。

在截至2016年3月31日的10年里，先锋标普500指数的年复合收益率为6.89%。这段时间包括了2008－2009年的全球股市崩盘，当时，美国股市下跌近40%。但先锋标普500指数的投资者仍难掩失望，在这段时间里，投资者的年复合回报率只有4.52%。也就是说，他们更喜欢在高点增加买入量，而在低点减少买入量（或卖出！）。

在图7.1中，我们可以看到先锋标普500指数在过去13年的业绩表现。需要提醒的是，2003－2007年，该指数的上涨几乎没有中断过。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在每个年份，随着指数价值的上涨，都会有更多投资者加入进来。他们体会到了快乐，也收获了自信。

如图7.1所示，到了2008年，股价开始下降。那时，根据坊间传闻，股市将进一步下跌。于是，很多惧怕失败的人放弃等待，卖掉了股票。2011年，在指数度过了几个好年头之后，很多曾经选择旁观的投资者再度出手。这就像在物价高时购买大量大米，而在大甩卖时只买少量大米（甚至一点不买）一样。如果真的这样做了，那么在长时间里，你的购买价格必然会高于平均价格。

我们可以在免费在线网站portfoliovisualizer.com上看到，一个严格遵守原则的投资者到底会得到怎样的收益。2003年3月－2016年3月，如果投资者能按月向标普500指数补充固定金额的投资，那么，他可以实现的年复合收益率应该是8.96%。

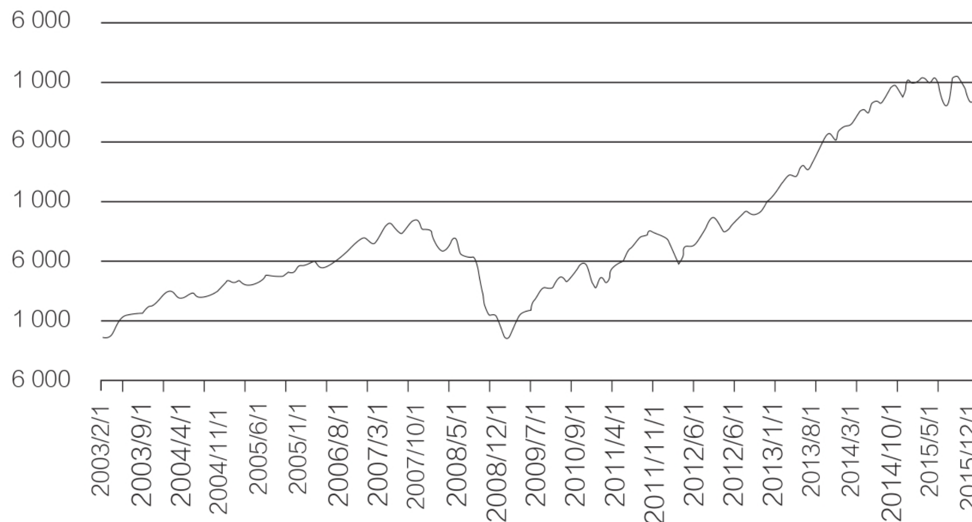


图7.1　先锋标准普尔500指数，2003年3月31日－2016年3月31日

资料来源：先锋集团，经许可使用。

通过每月投入固定的金额，投资者可在基金价格处于低位时买进更多份额，而在基金价格处于高位时买入较少的份额。在此期间，基金的年复合收益率为6.89%。但是在较长时期内，如果投资者每月增加固定金额，就会让他们购买基金的成本低于平均水平。这就是投资者可以取得8.96%的年复合回报率的秘籍。

独立建立自己的指数基金投资组合并不困难。但如果你不能对外界的噪音置若罔闻，那么，不妨考虑聘请一家聪明的投资公司。这样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的公司会像佛陀一样端坐岩石，为你看家理财。此外，它们还会每年帮助你调整投资组合，以维持恒定的组合结构。

美国智能投顾：聪明的投资者会“躺赢”

现在，美国人可以找到越来越多的聪明的投资公司。这些公司采用低成本指数基金或ETF。最重要的是，它们还可以防止投资者人为破坏其账户。但为它们支付额外费用值得吗？大多数时候，还是值得的。

先锋集团

我的妻子是一个理财精神分裂症患者。我们每年花在按摩上的费用超过5 000美元。她对此不以为然。但哪怕我在超市里提起一篮子有机蓝莓，她就会打我的手。此外，她从不提投资成本。她拥有先锋集团发行的目标退休基金2020，这笔投资每年的总费率仅为0.14%。

尽管先锋并未将该产品归入媒体所说的智能投顾产品，但实际上，它理应被纳入这个类别。这是一种低成本、无障碍的方式，可以将一个完整的指数基金组合包装到单一产品中。其资金分配结构如表7.1所示。

这是一个平衡基金，由一个美国股票市场指数、两个美国债券市场指数、一个国际股票市场指数和一个国际债券指数构成。换句话说，你只要持有这样一个基金，投资即可遍布全球金融市场。先锋每年会自动恢复每个基金持有的指数。

研究表明，任何人都不可能准确预测到，到底哪个国家的股票市场会在哪一年有优异表现。这就是聪明的投资者从不去猜测的原因。相反，与先锋目标退休基金2020的投资者一样，他们会拥有整个市场。他们需要保持基金各要素分配比例的基本稳定，因而也没有必要去预测某个市场会发生什么。

表7.1　基金里面到底装了些什么：目标退休基金2020投资组合的结构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

按比例从大到小的顺序	基金名称	所占比例
1	先锋全股市指数基金	34.5%
2	先锋全债券市场指数基金	28.4%
3	先锋国际股市指数基金	23.5%
4	先锋国际债券指数基金	12.2%
5	先锋短期通胀保护证券指数基金	1.4%
合计		100.0%

资料来源：先锋集团研究中心，Vanguard.com。

数据处理公司CXO咨询公司证实，试图预测股市就如同拿着筷子去挖金矿。2005－2012年，该公司收集了68位专家的6 584次市场预测。在预测股票走势时，这些专业人士的准确率仅为46.9%，也就是说，他们的准确率还不如抛硬币。

先锋集团提供的目标退休基金是全球成本最低的一体化产品组合。如果你选择投资其中之一，就无须再投资其他任何产品。先锋每年都会对投资组合中的持股进行一次调整。它从不会根据其所持指数基金哪些将在未来一年飙升来调整组合结构。在它的字典里没有“猜测”这个词。相反，先锋每年调整各种持有产品，只是为了维持组合的固定结构。

先锋的每个目标退休基金都会有一个略微不同的名称，也就是说，每个基金名称的后面是一串年份数字。例如，如果投资者计划在2025年退休，那么他们可以选择先锋发售的目标退休基金2025；而那些希望在2035年退休的人可以选择先锋的目标退休基金2035。

每隔几年，各基金都会减少股票的持有量，相应增加债券的持有量。对于大多数接近退休年龄的人来说，拥有大量股票并不是件好事。尽管从长远来看，股票的收益表现确实优于债券，但它们在短期有可能带来巨大的风险。毫无疑问，很多退休人士（以及接近退休的人）更喜欢稳定性较高的投资组合。

图7.2中列举了两个例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在图7.2中，我们可以看到先锋的两只目标退休基金截至2016年5月23日的5年里的业绩表现。这两只基金分别为先锋目标退休基金2010和先锋目标退休基金2045。

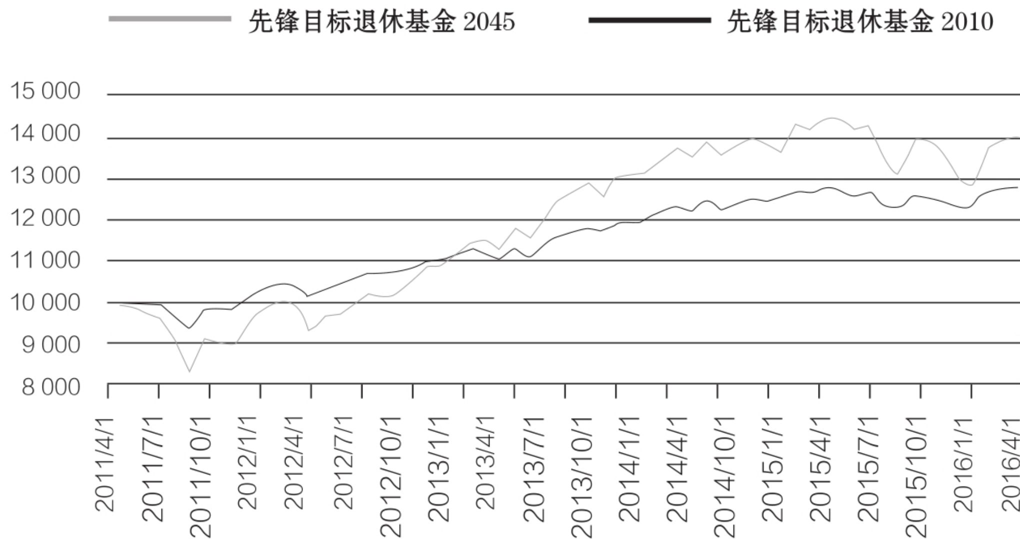


图7.2 先锋目标退休基金2010与先锋目标退休基金2045截至2016年5月23日的5年期收益

资料来源：先锋集团，经许可使用。

在这两者中，先锋目标退休基金2045的业绩更胜一筹。它在这5年期间的收益率合计达42.65%。相比之下，先锋目标退休基金2010的收益率仅为29.55%。

但先锋目标退休基金2045的风险也更高。它主要由股票市场指数基金构成，还包括少量的债券市场指数敞口。从长期来看，股市的收益能力超过债券，但债券的收益稳定性更高。因此，年轻投资者可以通过承担更高的风险来寻求更高的未来收益。毕竟，当股市下跌时，他们有更多时间去休养生息。

年长的投资者往往更喜欢稳定。毕竟，很多人是靠退休账户的收益来维持生活。出于这个原因，大多数退休人士更喜欢先锋目标退休基金2010这样的基金，因为它的收益更稳定。

在撰写本书时，先锋提供了11种目标退休基金，具体名称列在表7.2中。通过这张表，我们可以看到这些基金的股票与债券分配比例以及各自的费率。

我是这些基金的忠实粉丝。我妻子的账户中有先锋目标退休基金2020。即使疯狂的共同基金销售员把我从桥上扔下去，我妻子也不会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

愿意为投资操心。她可是一个宁愿受穷也不愿意自己理财的人。幸运的是，先锋帮她做到了。

普通的独立投资者可以按较低成本构建由个别指数基金或ETF组成的投资组合。但我妻子的投资组合显然会让他它们中的大部分甘拜下风。先锋目标退休基金可以让投资者保持冷静。这样说听起来有点怪异，因此，不妨容我解释一下。

表7.2　先锋集团的目标退休基金

基金名称	股票的比例	债券的比例	费用比率
先锋目标退休收入基金	30%	70%	0.14%
先锋目标退休基金 2010	34%	66%	0.14%
先锋目标退休基金 2015	50%	50%	0.14%
先锋目标退休基金 2020	60%	40%	0.14%
先锋目标退休基金 2025	65%	35%	0.15%
先锋目标退休基金 2030	75%	25%	0.15%
先锋目标退休基金 2035	80%	20%	0.15%
先锋目标退休基金 2040	90%	10%	0.16%
先锋目标退休基金 2045	90%	10%	0.16%
先锋目标退休基金 2050	90%	10%	0.16%
先锋目标退休基金 2060	90%	10%	0.16%

资料来源：先锋官网，Vanguard.com。

大多数这些基金的投资者都会每月投入相同数量的资金（对成本进行平均化）。而且很多人的资金都来自雇主提供的401（k）账户。在他们当中，大多数人从不查看自己的投资组合，也不跟踪市场走势，这让他们收获优异回报的机会大大增加。

我对先锋目标退休基金10年期的历史业绩进行了检验。通过晨星提供的数据，我们可以看到每只基金的业绩与普通投资者收益率的对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

比情况。

这10年包括了2008—2009年的大熊市。这显然是一段让投资者心惊胆战的日子。2005—2015年，先锋标普500指数的年收益率为8%。而在同一时期，标普500指数投资者的年收益率却只有6.37%。显然，恐惧、贪婪和投机阻碍了他们。他们在本应该买进的时候畏首畏尾，有时甚至一卖了之。

先锋目标退休基金则产生了相反的效果。大多数投资者需要每个月向组合中增加资金。这就可以让他们在价格处于低位时购买更多份额，而在价格上涨时买进较少份额。最终的结果是，他们支付的实际价格低于平均价格。

这就是先锋目标退休基金投资者超越指数的秘密。我使用2015年4月底的晨星数据对这个过程进行了分析。在截至2015年4月30日的10年内，先锋目标退休基金2035的年均收益率为7.04%。但相同基金投资者的年均收益率却有8.65%。需要提醒的是，这段时间还包括2008—2009年的市场崩盘。

先锋的全部目标退休基金均做到了这一点。他们的投资者优哉游哉，丝毫不担心会在错误的时间选择错误的基金，或在错误的时间进行再平衡。因此，他们的投资业绩最终优于相应的基金，如表7.3所示。

表7.3　先锋目标退休基金投资者在2005年4月30日—2015年4月30日的收益率优于基金

基金名称	基金的 10 年期收益率	投资者的 10 年期收益率
先锋目标退休基金 2015	6.18%	6.64%
先锋目标退休基金 2025	6.58%	7.70%
先锋目标退休基金 2035	7.04%	8.65%
先锋目标退休基金 2045	7.39%	9.32%

资料来源：晨星官网，Morningstar.com；所有拥有10年期收益记录的先锋目标退休基金。

先锋的全方位理财顾问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

尽管拥有先锋的目标退休基金，但我妻子从来没有找过先锋理财顾问。她还没有自己的全方位理财顾问。

全方位理财顾问不只负责处理你的投资。你应该节省多少钱？开设什么类型的投资账户来支付孩子的大学费用？如何处理遗产规划？如何合法减少税收开支？诸如此类的问题，他们都可以助你一臂之力。

但记住，一定要处理恰当，因为这是非常耗费精力和时间的事情。也正因为这样，大多数优秀的理财顾问不会接受账户价值低于10万美元的客户。

值得一提的是，先锋集团正在改变这种状况。先锋提供的全方位理财规划服务每年仅按投资组合价值的0.3%收取费用。也就是说，对于一个价值10万美元的投资组合，这笔费用只有300美元。不过，只有投资组合资金达到5万美元的投资者才有资格享受此项服务。该服务适用于所有美国居民。因此，我得向住在美国以外的人士道歉，因为先锋集团（和很多美国公司一样）并不希望接纳你。

如果你住在美国，或许很想跑到先锋集团的办公室看看。但相信我，你会发现自己根本就找不到。为了降低成本，先锋集团并不设立针对散户投资者的实体办公机构。新一代的低成本企业都是在网上运行的，既不需要租赁（或购买）办公区，又不需要维护费用和电费，因此，这种在线公司可以节省大量资金。它们把省下来的钱补贴给了你。

我在下面列出了一些智能投资公司的名称。到底哪个公司最好呢？这显然取决于你的预期和要求。有些投资者可能希望让财务咨询公司代为理财。不过，假如投资者有佛陀那样的韧性，他们完全可以选择独自投资。这类投资者也许更喜欢先锋集团的咨询服务，或罗威投资策略基金（RW Investment Strategies）那样的高端业务。

世界上最怪异的理财顾问

罗威投资策略基金的管理人是罗伯特·瓦西莱夫斯基（Robert Wasilewski）。如果要评选世界上最怪异的理财顾问，我肯定会将选票投给他。因为，他的终极目标就是解雇自己，而且他在大部分时间里也确实在这么做。

他始终认为，不一定非得有佛陀那样的定力，才能创建和管理指数基金或ETF投资组合。在他看来，只要有适当的初步指导，几乎任何

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

人都可以做到这一点。“不到100万美元的资产，我会收取0.4%的管理费，”瓦西莱夫斯基说，“超过这个数字的资产费率为0.3%。此外，我所管理的账户每季度要额外收费150美元。我主要提供如下3种服务：每小时150美元的投资咨询、长期投资管理以及3个月或6个月的短期初始投资管理，其中，第三种服务的目标就是让客户最终独立计算自己的投资。”

当然，瓦西莱夫斯基的一些客户希望把理财的重任永远交付给他。“他们有时候太忙了，以至于根本没有时间去管理投资，”瓦西莱夫斯基说，“也有些人确实有点数学恐惧症。”

投资指导培训服务

PlanVision的马克·左里尔（Mark Zoril）提供这类服务。他的工作就是指导投资者在先锋集团或嘉信理财集团这样的公司开设低成本经纪账户。之后，他会进一步为投资者确定投资组合提供咨询。PlanVision对服务收取96美元的年费。和罗威投资策略基金一样，我从PlanVision的客户那里也得到了很好的反馈。

投资提升服务

一些投资者可能更喜欢知名智能投顾平台AssetBuilder这样的公司。作为这家公司的联合创始人之一，斯科特·伯恩斯在1991年创建并开始推广一种名为“懒人投资组合”的独立投资策略。对1991年以前的回溯测试表明，在逐年进行再平衡调整的情况下，由股票和债券指数构成的投资组合会让大多数投资专家自叹弗如。

1991年以后，AssetBuilder的独立投资策略继续让各地的专业顾问自愧不如。许多投资者也都想尝试这种投资，但害怕在没有顾问的情况下投资。2006年，斯科特·伯恩斯和肯农·格罗斯创建了AssetBuilder。他们利用维度投资咨询公司（DFA）提供的另一种指数，构建了一系列类似“懒人投资组合”的组合。

投资者只能通过特定类型的咨询公司购买维度投资咨询公司发售的指数基金。该公司的顾问必须自费参加在德克萨斯州奥斯汀或加利福尼亚州圣莫尼卡举行的为期两天的培训会。但和大多数指数基金公司不同的是，维度投资咨询公司并不以市场收益率为目标。相反，其终极目的是通过以小盘股（小规模公司的股票）基金和价值型基金（其股价相对净利润较低的股票）为核心的策略来跑赢大盘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

来自加拿大的索尼·维德拉（Sonny Wadera）是凯尔森金融服务公司的理财顾问，他对此给出了很好的解释。“不妨设想将水倒入冰盘的过程，”他说，“托盘代表整个股票市场，但维度投资咨询公司将托盘向小盘股基金和价值型基金一侧倾斜了一点，这就会增加小盘股基金和价值型基金的权重。”从历史上看，这两类股票的收益表现优于市场。

这种策略能始终如一地成为胜利者吗？没有人能回答这个问题。但有一点是可以肯定的：维度投资咨询公司的指数基金比主动式管理基金的成本更低。这就是为什么它像普通指数基金一样，能在投资期限内打败典型的主动式管理基金。

Betterment、Rebalance IRA、SigFig和Wealthfront这样的公司（见表7.4）都与AssetBuilder有相似之处。投资者通过公司代表确定其风险状况并汇款。然后，该公司就会建立并管理指数基金或ETF的投资组合。

表7.4　构建指数基金投资组合的智能投资公司

公司名称	最低账户规模	收费占账户资金总额的比率*	是否提供投资再平衡及管理服务	是否提供全方位理财规划服务	是否允许外籍人士开设账户
AssetBuilder **	$50 000	0.24% ~ 0.45%	是	否	是（取决于居住国）
Betterment	无	0.15% ~ 0.35%	是	否	否
PlanVision	$0	$96 一年	是	否	是

续表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

公司名称	最低账户规模	收费占账户资金总额的比率*	是否提供投资再平衡及管理服务	是否提供全方位理财规划服务	是否允许外籍人士开设账户
Rebalance IRA	无	0.5%，但最低限额为 $500；首次收取 $250 的初始费用	是	否	否
罗威策略基金	无	0.30% ~ 0.40%	是	否	是
SigFig	$2 000	0.25%	是	否	否
先锋集团	$5 000	0.30%	是	否	否
Wealthfront	$5 000	0.25%	是	否	否

*对于每个账户的收费范围而言，资金量越大，费用占资产总额的百分比越低。

**参见我在AssetBuilder.com发布的文章。

加拿大智能投顾：成本更低，针对性更强

加拿大人很友善。当然，也确实有一些动辄脏话连篇、大发雷霆的人。但大多数加拿大人还是以彬彬有礼而闻名的。他们的嘴里满是“请”“谢谢”和“对不起”。

善良是一种力量，但加拿大的金融机构却在利用善良。它们对主动式管理基金收取天价费用。加拿大的银行也有自己的指数基金品牌。

我不建议你购买加拿大银行发售的指数基金（道明银行的“e系列”指数除外）。但我可以用它们来展示加拿大的银行文化。我想解释的是，你为什么不应该走进一家加拿大银行，说：“请为我创建一个指数基金的投资组合。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

首先，大多数银行出售的指数基金并不便宜—至少指数基金是如此。诚然，它们的成本不到主动式管理基金的一半，但它们也让银行的主动式管理基金看起来更愚蠢。在为《环球邮报》撰写的一系列文章中，我对银行的主动式管理基金与指数基金进行了比较。从总体上看，指数基金在每一种情况下都是胜利者。

但加拿大帝国商业银行、加拿大皇家银行或蒙特利尔银行这些面带微笑的家伙肯定不是你的朋友。

出售主动式管理基金让银行赚到了更多的钱。数百万名投资者上当受骗。

2016年，我在FaceBook上加入了一个为不列颠哥伦比亚省维多利亚公寓大楼业主提供服务的页面。在这个页面上，我发布了如下消息：

> 我需要寻找4个人，并向每人付费50美元。每个人需要分别进入一家加拿大银行。我希望你能预约一名理财顾问，向他们咨询是否可以为自己建立一个指数基金投资组合。

4位1960年以后出生的人接受了这份邀请。一周之内，我收到他们在加拿大帝国商业银行、加拿大皇家银行、多伦多道明银行和蒙特利尔银行的咨询记录。

有些人用铅笔和纸对咨询过程做笔记；还有人使用iPhone记录了他们与理财顾问的对话。不过，没有一位咨询师建议他们通过银行的指数基金建立低成本投资组合。他们无一例外地建议客户建立主动式管理基金。就平均水平而言，他们所推荐基金的年成本为2.2%，是这些银行提供的指数基金的2倍以上。理财顾问知识的匮乏，让蒂姆·戈德弗雷（Tim Godfrey）感到震惊。

蒂姆是达尔豪斯大学的经济学和金融学毕业生，也是我的第一个热心记者。几年前，他曾在澳大利亚财政部工作过。“我准备就理财咨询行业的监管向政府提出建议，”他说，“我们应该向客户披露投资费用。”

我中了大奖。在不知情的情况下，在这4个人中居然有加拿大运动员西德尼·克罗斯比（Sidney Crosby）。蒂姆说：“克罗斯比咨询的理财顾问表示，指数基金的风险高于主动式管理基金。这让我感到惊讶。毕竟，风险应该与基金是主动管理型还是被动跟踪型无关。投资组合的结构才是决定风险的基本因素。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

蒂姆显然是正确的。我们不妨以两个投资组合为例。第一个由主动式管理基金组成，包括加拿大政府债券、加拿大股票、美国股票和国际股票4个部分。换句话说，将25%的投资组合投资于加拿大政府债券，75%投资于全球股票。第二个投资组合包含40%的加拿大政府债券和60%的全球股票。当我们将这两个组合分别与指数基金进行比较时，会发现第二个组合的风险远低于第一个包括25%债券的主动式管理投资组合。

36岁的活动策划人黛博拉·布里克斯（Deborah Bricks）是第二位到银行咨询的志愿者。她选择的是加拿大皇家银行。黛博拉说："我问她（顾问）是否可以为我建立一个指数基金投资组合，她毫不犹豫地拒绝了我。"

黛博拉已在她的注册退休储蓄计划（RRSP，具有税收优惠的个人储蓄或投资账户。—译者注）投资组合中持有加拿大皇家银行发行的精选平衡基金。这是一种主动式管理基金，每年的费率为1.94%。理财顾问建议她保留这只基金。

这位理财顾问告诉她："指数基金仅持有单一市场。如果你真的要买进指数基金，就必须弄明白究竟要购买哪一只。你需要的到底是美国指数基金还是加拿大指数基金？加拿大皇家银行的精选平衡基金有更好的风险分散性特征，之所以说它更值得拥有，是因为它采取了主动式管理策略。"

黛博拉告诉这位理财顾问，她还不清楚这些概念到底意味着什么。这位顾问似乎并不清楚，她可以采用银行的指数基金建立多元化投资组合。

第三位志愿者马丽娜·麦克科彻（Marina McKercher）是一位30岁的牙科保健医师。她选择的对象是加拿大帝国商业银行。马丽娜绝对是一个居家好手，她有2万美元的现金可以用来投资。接待她的理财顾问毫不犹豫地向她展示了加拿大帝国商业银行发行的平衡投资组合基金和管理型收益投资组合基金。马丽娜说："他早已经准备就绪，将这两只基金的数据整整齐齐地打印出来。"这两只基金的年度管理费率分别为2.25%和1.8%。

这家银行对指数基金收取的费率不到规定金额的一半。但马丽娜更想了解银行的指数基金。于是，理财顾问说："高收费的平衡基金自然值得多收钱，因为它们在为你管钱。而指数基金不会理财，只是在等着天上掉馅饼。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

PWL投资公司的投资组合高级经理丹·博陀罗尼表示："我并不感到惊讶，很多顾问根本就不知道该如何合理建立指数基金或ETF组合。理财顾问接受的教育和培训方式，决定了他们的工作就是通过分析股票和挑选基金打败市场。理财顾问根本就不清楚，他们还可以通过其他方式创造价值。"

迄今为止，这种状态尚未得到彻底改变。还从未有人冲进加拿大的银行或主动式管理基金公司，手持曲棍球棒，要求它们改头换面。

这也不错，毕竟，没有必要打得头破血流。改进毕竟不同于革命，它需要采用加拿大人更习惯的方式—温文尔雅，慢条斯理。加拿大的智能投资公司显然有助于我们体验达尔文的进化论。

你想要一个美味的橘子吗？

2008年，网上银行Tangerine（前身为ING Direct）为加拿大公众提供了一款好东西：容纳多元化指数基金投资组合的一款理财产品。该产品的年费率仅为1.07%。尽管按独立投资的成本标准判断，这并不算便宜，但对于那些需要多元化指数组合的投资者来说，这绝对是一笔好生意。和独立投资者不同，那些使用Tangerine的人不必为维护投资组合的结构而费心。因为有一个美味的橘子（Tangerine翻译成中文有橘子的意思。—译者注）在为他们做这件事。

这吸引了凯蒂·迪克森（Katie Dixon）的注意。这位来自不列颠哥伦比亚省坎卢普斯的19岁女孩远比她的同龄人成熟。"我的高中为部分学生提供了提前修完毕业学分的机会，"她说，"因此，我提前一年就完成了学分，并参加了为期6个月的医疗保健助理课程。"

在大多数朋友高中毕业的3个月前，凯蒂修完了为期6个月的医疗保健助理课程。凯蒂说："市场上对医疗助理的需求非常大。所以，我马上就找到了一份好工作。"凯蒂的目标是成为一名护士。她说："当时，我做健康护理拿到的收入会比一般的暑期兼职高得多。"

18岁那年，凯蒂就已经开始用iPhone上的应用软件记录她的日常开支了。她说："随时了解自己的花销，可以帮助我省出一点闲钱。"此时，她已决定开始投资理财。

"我在Tangerine银行开设了一个高息储蓄账户。我每个月向这个账户存入150美元。这笔钱会自动从我的储蓄账户中扣除。到了19岁，我就有资格开设免税储蓄账户了。于是，我用积攒起来的现金投资于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

Tangerine银行发行的股票成长组合。每个月，我都会向这个组合增加一笔固定的投资。”

就像我说的那样，至少在理财方面，她已经超越了同龄人。

Tangerine银行是加拿大人起步投资的绝佳选择，因为这些人希望定期投入小额资金，而且渴望有一家公司能帮助他们创建和维护指数基金组合。

凯蒂当然希望自己的投资组合能不断成长。这个组合由加拿大股票指数、美国股票指数和国际股票指数构成。Tangerine银行每年都会调整并维护这个基金的结构。

Tangerine旗下的另外3只基金适合不同时间跨度和风险承受能力的投资者。你可以在表7.5中看到它们。

表7.5 Tangerine银行发售的指数基金投资组合

基金名称	最适合的投资者群体	加拿大债券	加拿大股票	美国股票	国际股票
Tangerine 平衡收入基金 1	非常保守的投资者	70%	10%	10%	10%
Tangerine 平衡收入基金 2	适度保守的投资者	40%	20%	20%	20%
Tangerine 平衡收入基金 3	寻求高成长机会但要有稳定性	25%	25%	25%	25%
Tangerine 股票成长基金	年轻或进取型投资者	0%	50%	25%	25%

资料来源：Tangerine.ca。

WalthBar：加拿大在线财富管理机构

WealthBar是一家加拿大在线财富管理机构，主要为加拿大投资者提供5种投资组合理财方案。在选择现有的多元化ETF组合之前，这家银行可以帮助客户确定风险承受能力。随后的价值提升工作全部由WealthBar代客履行。它们可以为财务状况不太复杂的客户提供全方位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

理财规划，为客户构建投资组合并维护组合。投资者需要做的事情，就是定期向他们的账户中追加资金。

公司每年按账户资金量收取0.35%～ 0.60%的费用，因此，成本最终取决于每个账户的金额。这就是WealthBar的收入来源。

此外，投资者需要向单独的ETF提供商支付约0.20%的费用。如果账户价值低于15万美元，投资者每年需要支付的总费率约为0.80%；如果账户资金量在15万～50万美元，投资者支付的总费用约为资金总额的0.60%；账户资金超过50万美元的投资者只需支付0.40%的费用。

在投资之前，新客户首先需要在wealthbar.com上创建登录密码。我们假设有一个新客户安德鲁（Andrew），他在输入密码进入平台之后，就会看到如下消息：

> 嗨，安德鲁，我是大卫（David），WealthBar的理财顾问。如果你对WealthBar投资有任何疑问，我会随时为你解答。
>
> 在太平洋标准时间上午9点－下午5点，你随时可以联系我。你可以安排通话，讨论你想了解的任何内容，或是通过WealthBar的对话框和我在线联系。

这位理财顾问大卫并不是WealthBar上的智能语音助手，而是真实存在的人。内维尔·乔纳斯是WealthBar的投资组合经理兼首席合规官。对此，他解释说：“在你登录WealthBar后，就会有一名理财顾问和你进行一对一的对接。”

理财顾问会根据客户的预期、储蓄水平、投资的预期时长、对安全性的要求以及递延税款账户的性质，来判断每个客户的长期理财需求。

投资者可以随时要求在线或通过电话讨论理财规划。但在此之前，投资者需要填写一些简单的在线调查问卷，并提供当前储蓄水平、可投资资产、持有账户类型（如果有）、风险承受能力和薪水等信息。根据他们的回答，理财顾问可以为他们提供适当的投资组合模型。有任何问题，投资者都可随时咨询理财顾问。

表7.6　提供指数基金组合的加拿大智能投资公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

智能投资公司	指数持有量的再平衡	是否可根据市场预测实现投资组合的再平衡	账户的最低资金要求	$5 000 账户的年费 **	$50 000 账户的年费 **	$200 000 账户的年费 **
BMO Smart Folio	是	是 *	$5 000	$74（1.5%）	$487（0.97%）	$1 850（0.92%）
Nest Wealth	是	否	无（但小规模账户的费用高昂）	$347（6.9%）	$415（0.83%）	$1 360（0.68%）
Questrade Portfolio IQ	是	是 *	2 000 美元（但小规模账户的费用高昂）	$131（2.6%）	$545（1.1%）	$1 980（0.99%）
Wealth Bar	是	否	$5 000	$12（0.25%***）	$430（0.86%）	$1 710（0.85%）
Wealth Simple	是	否	无	$12（0.25%***）	$353（0.71%）	$1 472（0.74%）

*表示对市场预测持怀疑态度。

**年费包括投资公司收取的成本和指数基金（ETF）本身的费用成本。

*** WealthBar和WealthSimple对价值低于5 000美元的账户不收取费用。投资者只需支付指数基金（ETF）的费率。

WealthBar并不是加拿大唯一的低成本智能投资公司。我在表7.6中列出了其他提供类似服务的公司及其产品特征。每家公司都提供建立和维护指数基金的服务。此外，所有公司都会每年对投资组合至少维护一次，以实现组合结构的稳定。这显然是降低风险的一项重要举措。

然而，有些公司也会根据市场预测调整投资组合。尽管它们会在营销手册中将这件事说得神乎其神，但事实上，大多数市场预测往往是错误的。从统计数据上看，不根据预测调整投资组合头寸的公司，在投资期限内的业绩表现应该会更好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

英国智能投顾：打造指数基金多元化篮子

2015年，先锋英国首次推出目标退休基金（Target Retirement Fund）。它将一整套指数组合打包在一只基金之中。该基金可谓代表着英国和全球股票指数基金，以及债券指数基金的多元化篮子。换句话说，只有你购买了该基金的其中一款，就无须再考虑其他产品。

该基金的每一款都会在名称中写明指定的期限。比如，对于计划在2020年退休的投资者，可以购买先锋集团发售的目标退休基金2020，而预期在2050年退休的投资者，可以选择先锋集团的目标退休基金2050。但投资者没有义务在任何既定时期持有这些基金—与很多英国基金公司不同，如果投资者选择在刚刚购买后便出售基金，先锋并不会收取罚款。

冒险派VS保守派

尽管每个目标退休基金都包含有相同的组成部分，但它们的短期风险水平和增长潜力有所不同。比如，在表7.7中，我们可以看到，与先锋目标退休基金2020的投资者相比，选择了先锋目标退休基金2050的投资者，其持有的基金中包含了更高的股票成分。年轻投资者往往可以承担更高的风险。因为，在股市下跌时，他们可以有更多时间去等待股市复苏。

表7.7　更长的投资期限适合配置更高比例的股票

基金名称	债券在基金中的比例	股票在基金中的比例
先锋目标退休基金 2020	41.30%	58.70%
先锋目标退休基金 2050	19.90%	81.10%

资料来源：先锋英国，截至2016年6月16日。

当然，保守的年轻投资者也可以购买先锋目标退休基金2020；富于冒险精神的老年投资者仍可以尝试先锋目标退休基金2050。这两个基金都不会在任何既定日期“到期”。因此，投资者可以在每个基金名称对应期限后的很长时间内继续投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我喜欢这些基金还有另一个方面的原因。先锋集团每年都会重新调整每个目标退休基金的指数，以维护基金成分的平衡。有些投资者可能会问："为什么要让先锋集团为我维护指数基金组合的平衡呢？我完全可以自己创建和管理指数基金组合，而且这肯定可以让我省下不少成本。"

这些目标退休基金每年的费率为0.24%，比先锋指数基金或ETF的DIY投资组合成本还要再低一点。

但是，独立创建投资组合的投资者通常会遇到业绩不佳的问题。晨星发布的研究报告显示，投资者独立创建的指数基金通常收益能力较弱，因为他们经常出现高价买进、低价卖出的问题，而且会不经意地去揣测市场。相反，由先锋集团代为打理的投资者，通常会有更好的收益表现（见表7.3及前面的解释）。

逐年对组合进行再平衡不仅有助于降低风险，还能提高收益率。更重要的是，先锋集团会随着时间的推移增加每个目标退休基金给债券的分配额度。这样，随着投资者越来越接近退休年龄，他们投资的基金相对地也会变得越来越保守。

我在表7.8中列出了先锋集团提供的目标退休基金。这些基金的年度费率中已经包括了再平衡费用。此外，先锋集团还有一个好习惯：随着时间的推移，它们收取的基金费用也会逐步降低。因此，当你读到这里时，费用可能已经变得更低了。

表7.8　先锋集团英国公司发售的目标退休基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

基金名称	年度费率
先锋目标退休基金 2015	0.24%
先锋目标退休基金 2020	0.24%
先锋目标退休基金 2025	0.24%
先锋目标退休基金 2030	0.24%
先锋目标退休基金 2035	0.24%
先锋目标退休基金 2040	0.24%
先锋目标退休基金 2045	0.24%
先锋目标退休基金 2050	0.24%

资料来源：先锋英国。

减少成本，找准经纪人是关键

在美国，先锋目标退休基金需要初始投资至少达到3 000美元。但如果你想从先锋英国购买这些基金中的某一款，你需要的初始投资规模还需要更多。通过先锋集团直接购买基金，初始投资规模的要求居然达到了令人咂舌的10万英镑。

但这并不意味着我在引诱你跳进无底洞。如果你通过经纪人购买先锋的目标退休基金，你需要的资金就会少很多。但这些中介机构（或理财咨询公司）也会因为帮你购买基金产品而收取费用。即便如此，购买目标退休基金还是要比购买主动式管理基金明智得多。

先锋英国在其网站上列出了具有这项资质的经纪人。不过，需要提醒的是，有些公司按投资者资产规模的一定比例收费。随着时间的推移，这项费用可能会非常昂贵。如果经纪人收费的比例是0.45%，而先锋集团的费率为0.24%，那么投资者每年将为先锋目标退休基金支付0.69%的总费率。因此，假如一个账户的资金为5万英镑，每年收取的费用将是345英镑；而对于一个10万英镑的账户，每年将花费690英镑。所以，找一家收取固定年费的金融服务公司吧。

如果对目标退休基金不感兴趣怎么办？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在英国，很多智能投顾正在进入市场，却很少有专门使用指数基金或向散户投资者提供服务的。然而，Nutmeg是一个例外。与加拿大和美国的同行相比，它收取的费率很高，却仍是英国最好的理财公司之一。而且，随着竞争的不断加剧，这家公司收取的费用也很可能会降低。

表7.9显示了Nutmeg的投资者愿意为建立和管理一个指数基金投资组合支付多少费用。

表7.9　Nutmeg按账户规模收取的费率

账户均规模	每年的账户管理费率	指数基金预计收取的费率	包括管理费率和基金费率在内的年度总成本
<￡25 000	0.95%	0.19%	1.11%
￡25000～￡100 000	0.75%	0.19%	0.94%
￡100 000～￡500 000	0.50%	0.19%	0.69%
>￡500 000	0.30%	0.19%	0.49%

资料来源：Nutmeg.com。

澳大利亚智能投顾：竞争不断加剧，收费逐步降低

在街上问一个澳大利亚人下面这个问题：澳大利亚股票和房地产，投资哪个更赚钱？受访者十有八九会说，澳大利亚房地产价格足以甩股票好几圈。

澳大利亚的房地产价格肯定会大幅飙升，但它的股票市场也不算太难堪。

根据澳大利亚统计局的数据，迪肯大学人文与社会科学学院的硕士研究生菲利普·苏（Philip Soo）发现，1900－2012年，澳大利亚房地产价格上涨速度是通货膨胀率的400倍。

同样是在这112年里，澳大利亚股市的涨幅却比通货膨胀率快了2 208倍。在截至2016年5月31日的5年里，这两个资产类别都取得了令人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

振奋的业绩。根据GlobalPropertyGuide.com的数据，8个省会城市的平均房价增长幅度约为28%，先锋澳大利亚股市指数则上涨了37%。

对于澳大利亚人来说，如果需要建立一个多元化的指数组合，他们还可以选择先锋集团。

先锋澳大利亚提供了5款生活策略基金。这些基金均采取每年进行一次平衡调整的策略。随着账户资金的增加，投资成本（占资产总额的百分比）会逐步下降。

在表7.10中，每个先锋生活策略基金对第一个5万美元投资收取的年费为账户价值的0.9%，对第二个5万美元投资收取的费率为0.6%，超过10万美元以上的投资的收费比例为0.35%。

表7.10　先锋澳大利亚的生活策略基金

基金名称	股票在基金中的比例	债券在基金中的比例	该基金最适合的投资者群体
先锋生活策略高成长基金	90.2%	9.80%	进取型年轻投资者
先锋生活策略成长基金	70.3%	29.70%	中等进取型年轻投资者
先锋平衡指数	50.20%	49.80%	保守型投资者
先锋生活策略保守基金	30.00%	70.00%	非常保守的投资者

资料来源：先锋澳大利亚。

方兴未艾的智能投资公司

几家智能投资公司（智能投顾）准备对先锋集团发起挑战。我在下文中会提到其中一些公司。这些公司收取的费用因服务而异。但随着时间的推移，包括先锋在内的所有公司，都会在不断加剧的竞争中逐步降低收费水平。

在表7.11中，每家公司都提供创建并调整ETF投资组合的服务，收取的费用取决于投资金额。比如，针对价值低于1万美元的账户，Stockspot不会对前12个月收取年费；针对价值低于5万美元的账户，每年收取0.924%的费率；针对价值超过50万美元的账户，每年收取的费率为0.528%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

表7.11 澳大利亚的智能投资公司

公司名称	每年收取的固定费用	每年按资产规模额外收取的费率	包括基金费率成本在内的预期年度总费用
Stockspot	$77	0.528% ~ 0.924%	0.828% ~ 1.224%
Ignition Wealth	$198 ~ $396	0	0.30%
Proadviser	$75	0.79%	1.09%
Quietgrowth	$0	0.40% ~ 0.60%	0.70% ~ 0.90%
先锋澳大利亚	$0	0.35% ~ 0.9%	0.35% ~ 0.9%

我们再进一步解释表7.11。Stockspot每年向账户持有人收取77美元的固定费用，之后，再按账户价值的一定比例向客户收取年度服务费。根据账户规模的大小，收取的年费率在0.528%～0.924%。但基金公司对其管理的ETF仅收取少量费用。Stockspot不会把这笔钱揣进腰包，而是要转交给先锋、iShares或相应ETF的最终供应商。综合考虑这些基金费用，投资者每年支付的费用应该是77美元的固定年费加上按账户价值0.828%～1.224%收取的管理费，后者显然取决于投资者所持账户的规模。

Ignition Wealth为大资金账户投资者提供了大幅优惠，他们每年收取198～396美元的固定费用。这种费用必将对价值低于1万美元的小规模投资账户带来大的影响。不过，Ignition Wealth不会按投资账户规模收取年费。这让我想起一位朋友曾对我谈起捷豹跑车：“在时速没有达到60英里之前，任何人都能跟得上我。但超过这个速度以后，只有上帝才能帮助那些还想跟上我的人。”

新加坡智能投顾：别做自杀式资产配置

2016年年底，两家智能投顾正在为开启新加坡市场整装待发。其中一家公司名为Smartly，他们承诺为客户建立低成本的ETF组合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

这显然是富有积极意义的一大步。新加坡人的确需要一种低成本的指数基金投资平台。但如果这些公司想走捷径，那很可能会有人遭殃。根据我与这些公司的电子邮件往来，在它们当中，确实有公司计划使用一些由美国公司发售的ETF。

从纳税的角度考虑，这绝对是一场危险的比赛。因为这就如同说："我们确实关心我们的投资者，但在挤上捷运快车之前，让我们先甩掉他们的继承人吧。"这些公司应该采用在新加坡、加拿大、英国或澳大利亚交易所交易的ETF投资组合。这就是根源所在。

如果一个拥有美国资产的新加坡人去世，那么，当他拥有的资产超过6万美元时，其继承人或许就要支付高昂的美国遗产税。

我几乎能听到你的脑子里在想什么："我又不是美国人，我甚至都没有通过美国经纪人进行这笔投资。"但这或许无济于事。美国国税局会说："如果你不是美国居民，只要你持有美国公司的股票，即使你是在国外持有这些股票，或是以受益人身份登记这些股票，国税局就需要对这些股票征收遗产税。"遗产税涉及的金额可能很高，最低税率为18%；当账户资金超过100万美元时，税率将上升到40%。

表7.12中列出了3个投资组合。每个组合都采用相同的资产配置，由美国股票、国际股票和国际债券构成。一旦投资者去世，美国的遗产税就会让第一个投资组合遭殃。另外两个组合倒是安然无恙，因为它们涉及的ETF是在加拿大和英国证券交易所交易的。

表7.12　新加坡人—你为什么要承担额外的风险呢？

类型	可能需要缴纳美国遗产税	不受美国遗产税的限制	不受美国遗产税的限制
美国股票	先锋全球股票 ETF	先锋美国全市场 ETF	先锋标普 500 指数 ETF
国际股票	先锋富时发达市场 ETF	先锋富时发达市场 ETF	先锋富时新兴市场 ETF
国际债券	iShares 1~3 年全球长期债券 ETF	先锋全球（不包括美国）债券 ETF	iShares 全球政府债券 UCITS ETF
交易所	美国	加拿大	英国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

不要让乳臭未干的新加坡智能投顾危及你本可以留给后人的财富。如果您确实在使用这样的公司，一定要保证他们不会使用在美国证券交易所交易的ETF。

不要向一个情人打听另一个情人的事情

如果一个男人问他的爱人关于街对面的性感女人的事情，你觉得会发生什么？他可能会问自己的爱人：“我应该换个爱人吗？”如果他真的提出这样的问题，记得告诉他，应该把自己的愚蠢事迹记录下来，传到YouTube上。

他被爱人胖揍的视频肯定能获得数百万次点击量。

如果你向理财顾问咨询指数基金，当然不会发生这样的事情。但如果这位理财顾问使用的是主动式管理基金，那么她必定不会开心。

她会有无数个让你远离指数基金的理由。在下一章，我们将会看到，理财顾问到底会说些什么。

你掌握第七堂理财课了吗？

1．第七堂课讲了什么？

○ 利用智能投顾公司，躺着赚更多钱。

智能投顾大多以互联网为平台，目前已经出现在美国、加拿大、欧洲、澳大利亚和亚洲等地。它们创建和管理指数基金的投资组合，而且只收取较低的费用。

2．怎么运用第七堂课的知识？

○ 减少成本，找一家收取固定年费的金融服务公司。

○ 分清各个智能投顾的风险水平和增长潜力，根据个人承受力来创建投资组合。

不要让亟待发展的智能投顾危及你本可以留给后人的财富；如果理财顾问使用的是主动式管理基金，那么不要向他/她咨询指数基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第八堂课　捂紧钱包，识破理财顾问的“小心思”

Peek Inside A Pilferer’s Playbook

谷歌高管拿什么抵抗金融机构的“金融剥削”？晨星评出的超级明星基金为何收益狼狈？理财顾问只上过2周的理财速成班，你还敢相信他们的推荐吗？银行、投资杂志为何总在误导投资者？



帕特·多尔西

畅销书《巴菲特的护城河》作者。

MILLIONAIRE TEACHER

投资人的任务

是把焦点放在马匹而非骑师身上。

如果你已经读了我对指数投资的介绍，我希望你正着手制订开立指数投资账户的计划，或是找一个收费型理财顾问帮你开立这个账户。

当然还有一种可能，就是你已经委托理财顾问帮你购买了主动式管理基金。你或许正在考虑，是不是该炒他们的鱿鱼了。

听起来容易，做起来难。我更希望看到，参加我举办的研讨会的大多数人都能自主地进行指数化投资，在有效削减成本和避税的同时，建立起低效理财产品所无法构建的账户规模。但并非所有人都能做到这些。我知道很多打算进行指数投资的人会去咨询理财顾问，这些顾问总能凭借三寸不烂之舌劝服他们继续投资主动式管理基金。很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

多理财顾问都有一套自己的秘诀来阻止投资者转向指数投资。凭借令人眼花缭乱的业绩忽悠投资者，其目的无非是让客户背着沉重的成本行囊，继续攀登非洲最高的乞力马扎罗山。

如何识破理财顾问的小伎俩？

每当身边有朋友或者家人准备开立投资账户时，他们通常都会让我陪着一起去。我会事先向这些新投资者简单介绍投资市场及其运作方式，以及指数化投资的优势。我会告诉他们，任何介绍主动式管理基金投资的学术研究都会得出一个相同的结论：**要在股市赢得更多获利的机会，最关键的就是要利用低成本的指数基金。**

只有准备好应对他们的“糖衣炮弹”，你才有可能坚持自己的立场。有一点是绝不能忘记的：钱是你自己的，不是他们的。

每当走进任何一家银行或是金融服务公司，我们都会无一例外地“享受”理财顾问的轮番轰炸，任凭他们口若悬河地卖弄自己挑选主动式管理基金的非凡才能。每当我的朋友谈起指数基金的优点时，这些销售员总有不计其数的理由去贬低它们。比如，理财顾问总能找到反驳的理由：

> 指数基金在股市下跌时会变得异常危险。在熊市形势下，主动式管理基金经理绝不会把所有鸡蛋都投入股市这一只篮子里，而股市指数却完全依赖于股市本身的收益能力。

这是主动式管理基金经理把客户推进恐慌漩涡的常见方式之一。言外之意就是，他们可以在股市下跌之前立即抛出股票资产，救你于大熊市的水深火热之中。而在股市看上去“更安全”时，主动式管理基金经理就会再次买回股票，让你顺应股市的盈利趋势，驾驭股海大潮，在市场反弹时坐收渔利。当然，这都是为了让你口袋里的钱能源源不断流进他们自己的腰包和公司的保险柜。

他们这样做，虽然在理论上听起来很完美，但实际上他们根本就不可能如此精确地把握市场时机实现低买高卖，更别提你还要不知不觉地支付隐藏在黑暗中的无形费用了。如果你问问理财顾问，在近期的股市历史中哪一年的跌幅最大，他肯定会说2008年。如果再问问他，在2008年，是否大多数主动式管理基金的表现都超过整体股市指数基金。如果他回答“是”的话，你就可以找到彻底击溃他的漏洞

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

了。2009年，《华尔街日报》曾引用标准普尔的一项研究成果，这项成果一下子道破天机：在创造近期历史中最大跌幅纪录的2008年，绝大多数主动式管理基金的收益率均落后于同期的股市指数基金。很明显，主动式管理基金经理根本就不可能及时撤出市场。

此外，单一的股市指数基金只是投资组合的一部分。因此，不要被理财顾问用某只指数基金与他卖的主动式管理基金的对比数据所愚弄。如第五堂课所述，理智的投资者会用债券指数平衡自己的投资组合。

他们或许会说：“你不可能凭借一只指数基金战胜市场，它只能给你带来市场的平均收益。既然有那么多专业人士能帮你挑选出最好的基金，为什么还要甘当二流投资者呢？”

我曾听很多理财顾问这样说过。这真让我哑然失笑。如果主动式管理基金没有任何相关成本—既没有12B1费用、费用比率或税收债务，又没有销售佣金、顾问咨询费或运营成本，这些理财顾问有可能是对的。的确，整体股市指数基金的收益能力非常接近市场的“平均”水平。从长期来看，全球约一半的主动式管理基金的“账面收益率”能够超过全球股市指数，而另一半的收益能力则会落后于全球股市指数。但如果要看到这种情况成为现实，你还必须生活在这样的“梦幻岛”上：

△　你的理财顾问免费提供咨询服务。他本人及其所在公司不收取任何追踪费用及销售佣金。他们那张能说会道的嘴会承担他们的衣食住行、度假、房贷及其他日常费用。

△　基金公司不赚取任何利润。雷蒙德·詹姆斯、罗威价格、富达基金、普南投资、高盛银行及其他“营利型”资产管理公司变成慈善基金会。

△　研究人员提供免费市场分析。不仅基金公司用其服务造福世界，它们的各级研究人员也都是毫不利己专门利人的“活雷锋”，将他们有限的时间和精力投入无限的人类社会事业。

△　负责主动式管理基金交易的基金经理为客户提供免费服务，不收取任何费用。母公司也鼓励他们无偿交易股票和债券，而不是绞尽脑汁地去赚取薪金。

△　基金公司免收股票交易费。这将给大型经纪公司带来巨大的经济损失，但考虑到基金公司的“增值”任务，经纪公司将为基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

金公司的股票交易活动买单。

△ 政府免征各种税费。由于基金公司给全社会带来的福利，全球政府均对应税收入大开绿灯。

如果上述极端理想化条件均成立的话，那没错，整体股市指数基金产生的收益只是非常接近市场的“平均”水平，而某些主动式管理基金则有可能超过“平均”水平。

但在现实世界中，那些坚信整体股市指数基金创造市场平均收益的理财顾问，无异于人模人样的木偶匹诺曹，或仍然坚信“地球是平的”的后哥伦布时代水手。

但一个执拗的理财顾问绝不会止步于此。随后，你或许就会听到这样的话：

> 我可以告诉你很多曾经打败指数基金的主动式管理基金。我们一定会为你选择最出类拔萃的基金。

这就好像从后视镜里看着最近15届英国高尔夫球公开赛的冠军说：“瞧，这就是过去15年英国高尔夫球公开赛的冠军。能获得冠军的人就是这样的。我凭这个就可以挑出能在未来15年获得冠军的人，把赌注压在我挑选的人身上吧。”

研究证明，曾取得出色业绩的主动式管理基金极少能在未来延续辉煌。

我们不妨看看晨星的主动式管理基金评级系统。晨星拥有世界上最大的主动式管理基金数据库。很明显，你的本地理财顾问不可能拥有如此之完整的资料。但是我们在第三堂课里曾指出，因市场表现卓越而被晨星赋予较高评分的基金通常会在随后几年落后于市场指数基金。

晨星也意识到了这种不一致性。晨星全球研究部副总裁约翰·莱肯法勒（John Rekenthaler）曾在2000年秋季版《先锋内部消息》（*In The Vanguard*）中指出：“说句实话，我认为投资者没有必要对晨星的评级体系给予过多的关注。”

如果连权威评级机构晨星都不知道哪些主动式管理基金会是未来的市场明星，你的理财顾问又怎么能知道呢？尤其是在他们炫耀某只基金的历史业绩以劝服你时，你又怎么能相信他们的预言呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

假如你是那种喜欢搞点恶作剧的人，不妨可以试试，下次再遇到某个理财顾问向你或是你的朋友兜售他的主动式管理基金时，如果他胆敢宣称该基金在过去15年让市场指数甘拜下风，你就可以这样跟他说：

> 嗯，听起来太棒了。他们居然能在过去15年里一直打败市场指数哦。那你现在就让我看看你15年来的个人投资账户吧。如果你能证明你从那个时候起就持有所有这些基金，我现在就把口袋里的每一分钱都投给你。

当然，这有点吹毛求疵。你不可能看得到他在这15年里的任何一份投资报告。但如果基金经理确实是个老手的话，他或许会这样答复你的“无理取闹”：

> 可我毕竟是专业人士啊！我可以及时转移投资目标，选择最能赚钱的基金，利用全球经济波动创造的盈利空间，抓住热门股连续上涨的机会，轻而易举地打败分散化指数基金。

就像肉麻的情话会让你浑身起鸡皮疙瘩一样，很多理财顾问都会死皮赖脸地让你相信，他们对经济形势有着未卜先知的天赋，他们可以预见市场提供的机遇和即将到来的灾难。这些人想说的无非就是，他们的精准判断能让你超越指数组合。

但在财务敏锐性方面，基金经理和理财顾问显然是最拙劣的演员。这个行业的翘楚是养老基金经理、主动式管理基金经理和对冲基金经理。大多数理财顾问正如美国著名财经评论员苏西·欧曼（Suze Orman）评价的那样：“不过是衣冠楚楚、故弄玄虚的推销员而已。”

你的理财规划师或许只听过2节投资理财的入门课程。即便是注册理财规划师，也只不过需要1年以上的经纪公司从业经历和不到6个月的脱产学习（关于投资产品、保险和理财规划），即可获得一张从业资格证。实际上，你只要晚上有规律地做些阅读，不用多久就能比大多数理财规划师掌握更多个人理财知识。他们之所以敢信誓旦旦地大包大揽，是因为其生计依赖于销售。而要说服你购买主动式管理基金，就需要获得你的信任。所以，这些技能是这些基金经理最需要的。

著名仲裁律师丹尼尔·索林（Daniel Solin）在《你的经纪人是否欠你钱？》（*Does Your Broker Owe You Money?*）一书中曾提到，有一个经纪人告诉他：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

培养一名新经纪人的过程很简单：参加理论学习，看完教材的第7辑、第63辑和第65辑，参加保险知识考试。我只用了3个星期的时间就学会了证券销售。如果一个经纪人想了解资产配置及风险分散，就只能去自学了。

这或许可以解释，为什么在各个年龄段都有完全置债券于不顾的投资者。既然培训的首要目的是销售技巧，那么，如此“出炉”的理财顾问根本不知道通过股票和债券分散投资风险也就不足为奇了。

在2002年出版的畅销书《投资的四大支柱》（*The Four Pillars of Investing*）中，美国著名财经作家威廉·J.伯恩斯坦（William J. Bernstein）指出了大多数理财顾问在培训方面的巨大欠缺。他认为，任何投资者都应该阅读如下两本经典投资论著：

△　伯顿·G.马尔基尔的《漫步华尔街》

△　约翰·博格的《共同基金常识》

他还说：“看过这两本书之后，你对投资的了解就能超过99%的股票经纪人和绝大多数所谓的专业金融人士。”

我个人非常赞同他的观点。

理财故事

两周就培训出一个理财顾问？

2004年，我与好友戴夫·阿尔法维奇在加拿大哥伦比亚省白石镇（White Rock）的一家银行，曾遇到一位销售主动式管理基金的年轻女性。戴夫想开立一个指数基金账户，我此行的任务就是为他出谋划策。在交谈过程中，我发现这位女性理财顾问的专业知识相当欠缺。于是，我问她：“你具备哪些资质认证，花了多长时间获得的？”她倒是跟我说了实话：她是在参加了一门名为“加拿大投资基金”（Investment Funds in Canada）的课程之后获得销售主动式管理基金的资格证的。据称，通过这门课需要参加3周的脱产学习，但她所在的培训班仅用2周的强化学习便学完全部课程。在参加学习之前，她对投资几乎一无所知。

一年后，我陪母亲去了另一家加拿大银行，帮她开立一个投资账户。我们的初衷是想把全部账户资金的50%投资股市指数，其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

余50%投资债券指数。当然，我们遇到的理财顾问一如既往地企图说服我们放弃这个计划。

不过，当理财顾问意识到我对投资的了解远超过他时，她便不再口若悬河。但她的一番解释还是让我大吃一惊：

“首先，我们必须要了解客户。银行经常会建议，如果客户对投资了解不多，我们就应该尽量说服他们购买基金的基金（Fund of Funds，即以其他基金为投资标的的基金，而不直接投资股票或债券。—译者注）。比如，由一系列基金构建的主动式管理基金。这种基金的投资成本往往要远高于常规的主动式管理基金。这种销售策略仅针对那些对投资几乎一无所知的投资者。

“如果投资者看上去很精明，我们就会采取一对一的方式，向他们推荐我们银行发行的主动式管理基金。但由于这种基金盈利性不强，我们还是要先向他们推荐其他产品。

“但是在任何情况下，我们都不会向客户推荐银行的指数基金。只有在投资者明确表示要购买指数基金，而且我们无法说服其放弃这个决定时，才会帮他买进指数基金。”

我很欣赏她的直白与坦率。但在谈话结束时，这位理财顾问还是让我帮她推荐几本介绍指数投资的书籍，并心满意足地记下几个书名。毕竟，她也要关心自己的理财账户呢。

3年后，同一家银行的另一名销售代表给我母亲打来电话：“您的理财账户风险太大，建议您来银行一趟，看看我们能不能帮您调整一下投资组合。”

谢天谢地，我妈妈没有被对方的伎俩所迷惑。

实际上，将全部资金的50%投资于债券指数，根本就不存在什么风险，只不过无法让银行赚到钱罢了。

如果你发现某个理财顾问拥有金融、贸易或者商业等学科的本科学位，更要对他们加倍警惕。可以先另外找个拥有类似学位的人问一问：在你们的大学课程中，是否包括介绍主动式管理基金、指数基金以及如何建立个人理财账户来积累财富或养老等方面的课程？他们的答案大多会是否定的。所以，不要让不相干的附加头衔骗了你。

大多数经纪人和理财顾问实际上只是销售员，而且是行业内收入可观的销售员。在美国，证券经纪人的年均收入水平接近15万美元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

甚至超过律师、保健医生和大学名校的教授时，这也让他们成为全美收入最高的5个职业之一。当证券经纪人的平均收入超过律师、保健医生和大学名校的教授。他们在向你推荐主动式管理基金时，其实和大街上假扮成营养学家兜售糖果、烈性酒或香烟的小商贩毫无区别。

理财故事

你的理财顾问为什么会说谎？

哈佛大学经济学家塞德希尔·马来纳坦（Sendhil Mullainathan）、汉堡大学的马库斯·内特（Markus Noeth）和麻省理工学院斯隆管理学院的安托瓦妮特·朔阿（Antoinette Schoar）曾合作发表了一项名为《投资建议的市场》（“TheMarket For Financial Advice”）的研究论文。

他们聘请了一些演员向理财顾问咨询价值50万美元的投资组合（虚构）。这个投资组合是以低成本指数基金构建起来的。研究人员想知道，理财顾问到底会给出什么样的建议。在为期5个月的调查里，这些演员对波士顿地区的理财顾问进行了近300次拜访。

当看到这个指数基金的投资组合时，大多数理财顾问都嗤之以鼻。85%的理财顾问表示，采用主动式管理基金会更合适。正如厄普顿·辛克莱（Upton Sinclair）很久以前说过的那样：“一个靠不懂事情真相赚钱的人，要让他弄明白事情真相是不可能的。”

但到底是什么驱使人们撒谎呢？

2006年，凯瑟琳·沃斯（Kathleen Vohs）、尼克尔·米德（Nicole Mead）和米兰达·古德（Miranda Goode）发表了一篇名为《金钱心理效应》（“The Psychological Consequences of Money”）的文章。他们发现，金钱会让人变得自私。参与实验者与同样扮成实验者的研究人员玩一种名为“地产大亨”的棋类游戏。游戏结束后，棋盘将被收走：有的时候，桌子上会留下大把筹码；但有的时候，留下的只有少量筹码，甚至没有。

此时，有人走进房间，佯装不小心掉了一盒铅笔。实验的这个阶段，主要是检验受试者是否协助捡起铅笔。结果显示，赢得游戏筹码最多的受试者捡起的铅笔数量最少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在另一次测试中，研究人员假装遇到了无法解决的问题。那些因为游戏而满脑子想钱的人很少会作出反应，不想钱的人反而会出手相助。

在《思考，快与慢》（*Thinking, Fast and Slow*）一书中，诺贝尔奖获得者丹尼尔·卡尼曼（Daniel Kahneman）指出：“做这项研究的心理学家凯瑟琳·沃斯在分析她的研究结果时，已经做出了极大的克制。”

不妨找一位理财顾问，请他为你建立一个指数基金投资组合，这样，你就可以亲身感受一下实验的结果。

指数基金让“理财精英”甘拜下风

理财顾问和证券经纪人显然属于金融体系金字塔底端的小喽啰。在这个金字塔高耸入云的顶端，我们看到的将是对冲基金经理、主动式管理基金经理和养老基金经理。

养老基金经理通常拥有理财领域最高等级资质，比如金融分析师。他们最清楚应该买什么。这些家伙手里掌握着巨额的政府和企业退休金。可以说，他们是精英中的精英。假如某地区的理财规划师胆敢应聘养老基金经理，来管理宾夕法尼亚大学教师或是新泽西州政府养老金的话，那肯定会让人笑掉大牙。

养老基金经理往往对股市及经济形势有着敏锐的洞察力。他们完全可以按自己的意图去投资。通常，他们不必刻意关注某个地域或某种类型的股票。全世界都是他们的主战场：想涉足欧洲股票，他们就会试手欧洲股；觉得小盘股的机会更好，就会囤积小盘股；感觉股市短期行情不妙，他们会抛出部分股票，增持债券或是干脆持币观望。

在知识面和实战经验上，我们平常见到的理财规划师显然不及养老基金经理。但大多数理财顾问还是想出手一搏，像养老金基金经理那样向你“兜售”他们判读经济形势和寻找最热门主动式管理基金的能力。他们会不遗余力地向你夸耀，他们能预见经济将在何时走向衰败，哪个股市将会牛气冲天，黄金、白银、小盘股、大盘股、石油股或者零售股是否会在本季度、本年度甚至这个10年里表现优异。

但他们卖弄的都只是噱头和吹嘘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

养老基金经理显然比理财顾问或者证券经纪人更深谙赚钱之道。

既然应该把养老基金经理奉为业内神灵，那么，他们的投资业绩是否能让多样化指数基金组合俯首称臣呢？

大多数养老基金经理会投资的比例是：60%投资股票，40%投资债券。他们还拥有零售型债券发行商所不具备的优势：大公司养老金基金的费用远低于你我这样的散户投资者，而且还不需缴纳所得税。

考虑到养老基金经理对金融形势和财务状况的敏锐判断，再加上低成本和税收优惠，我们自然可以认为，美国的养老基金应该可以轻而易举击败具有类似投资结构（60%股票，40%债券）的指数组合。

美国咨询公司FutureMetrics研究了192种大型企业养老基金在1988－2005年的市场业绩。研究结果显示，仅有不足30%的养老基金的收益能力超过持有60%标普500指数和40%企业债券指数的多样化组合。如果连大多数养老基金经理都只能在指数基金面前甘拜下风，你的理财规划师又有多大的胜算呢？

用指数投资实现收益最大化

如果你对大多数理财顾问阐明这个事实的话，他们要么会拐弯抹角地把你搞糊涂，要么死皮赖脸不认账。

在后一种情况下，他们或许会这么说：既然这么简单，那所有养老基金都去投资指数不就得了？

养老基金经理和其他投资者都有一个共性，那就是乐观。他们中的大多数都试图打败由60%股市指数和40%债券市场指数构成的组合。但他们并不蠢，很多养老金基金经理确实利用指数实现了收益最大化。

《新咖啡屋投资者》（*The New Coffeehouse Investor*）一书的作者、美国著名理财顾问比尔·舒尔特海斯（Bill Schultheis）指出，华盛顿州的养老基金对全部股票资产进行了指数化，加利福尼亚州的养老基金同样对86%的股票资产进行了指数化，纽约州75%、康涅狄格州84%的股票资产均为指数基金。

但是，约95%的普通投资者却在购买主动式管理基金。他们的理财顾问对实证数据置之不理，只是一意孤行地扭曲现实，杜撰神话。于是，费用、纳税和“市场时机投资策略”失误让大多数人不得不白白断送超过一半的养老金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

坚守指数基金或许有点枯燥乏味，但它却能让投资者捕捉到市场上最肥美的那块肉，从而借助股市和债券市场实现财富最大化。

理财故事

富达的员工为什么会那么忠诚?

具有讽刺意味的是，帕蒂的投资组合原本就已经很好了。不过，如果你想找到一个体现利益冲突的例子，这或许就是最好的题材。

富达投资集团的员工更愿意投资指数基金。但公司的401（k）基金的选项中却充满了主动式管理基金。2013年，富达的员工将公司告上法庭。一批富达员工起诉富达始终在以牺牲员工利益为代价而获利。

当时，富达投资集团发言人文森特·罗珀奇奥（Vincent Loporchio）说：“我们认为，这个诉讼是完全没有根据的，我们打算坚决抵制。富达拥有非常优越的福利待遇，为员工的退休计划投入了大量资金。”但富达最终还是败诉了。2014年8月，美国有线电视新闻网报道称：“富达同意支付1 200万美元来解决这场纠纷。诉讼指责该公司唆使销售代表向客户提供高成本的基金方案，并收取过高的费用，因而以牺牲员工利益为代价而获利。”

这让我想起曾联系我朋友帕蒂的那位富达公司销售代表，我不知道他能不能睡得好。

别在不经意间成为“二流投资者”

耶鲁大学捐赠基金经理大卫·斯文森（David Swensen）提出，美国政府必须阻止主动式管理基金对个体投资者的剥削。美国拥有一些世界上成本最低的主动式管理基金。我不知道他如何看待加拿大、英国或是新加坡的基金成本，因为在这些国家，基金的投资成本要高得多。我们不可能坐等政府出台监管政策。抵抗剥削的最佳武器就是自我教育。你或许没有在中学学到这些投资理财常识，但现在学也为时不晚。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

很多有识之士已经认识到以理性思维武装自己的必要性，并积极采取措施教育投资大众。谷歌的副总裁乔纳森·罗森博格（Jonathan Rosenberg）就是他们中的一员。

理财故事

谷歌高管联合抵抗金融“剥削”

2004年8月，谷歌的股票在交易所公开上市。随着股价飞涨，很多早已持有公司非上市股份的谷歌职员在一夜之间便成为百万富翁。

谷歌奇迹造就的“富翁”吸引了来自JP摩根大通、瑞银（UBS）、摩根士丹利以及合众金融等知名金融机构的无数理财顾问。就像饥饿难耐的鲨鱼闻到了血腥味，这些理财顾问们围着谷歌的大楼团团转，每个人都想溜进公司总部，好找机会向这些暴发户们兜售主动式管理基金。

但谷歌的高管们已看穿这些理财顾问如意算盘背后的自私和贪婪。在允许他们进入谷歌地盘之前，谷歌专门邀请了一系列特约讲师，来给他们的职员讲授理财知识。

2008年，《旧金山人》（*San Francisco*）杂志的专栏作家马克·多维（Mark Dowie）曾就此事写了一篇文章。他在文中写道，最早受邀演讲的是1990年诺贝尔经济学奖得主、斯坦福大学教授威廉·夏普（William Sharpe）。他建议谷歌的新贵们要尽可能规避主动式管理基金：“千万不要试图打败市场。应该把自己的钱投资于某些指数型基金。”

一周后，伯顿·G.马尔基尔紧随而来。这位普林斯顿大学的经济学教授同样敦促谷歌的员工建立指数化基金组合。他对20世纪70年代以来的主动式管理基金投资进行了系统研究，并据此坚信，在长期内，任何人都不可能找到能够超越整体股市指数的主动式管理基金。绝对不要相信经纪人、理财顾问、友人或者杂志提出的与此相反的观点。

接下来，谷歌的员工更加幸运，因为他们请到了约翰·博格作演讲。作为投资领域中“小人物”的代言人，博格以其超凡的金融天赋创建了非营利性投资机构—先锋集团。他的观点和上述两位投资巨人不谋而合：在谷歌这艘巨轮周围逡巡不散的证券经纪人和理财顾问的目的只有一个，他们就像一部庞大的剥削机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

> 器，通过高收费掠走你腰包里的每一张钞票，等到你醒悟过来的时候，一切都为时已晚。
>
> 当鲨鱼最终靠近船舷的时候，谷歌的富豪们早已武装到了牙齿。于是，在这些衣冠楚楚、伶牙俐齿、风度迷人的理财顾问面前，他们丝毫不为所动。

我希望你也能像谷歌人这样。切莫忘记：在大多数理财顾问的心目中，指数基金就是无毛可拔的铁公鸡。假如你现在就有一位这样的顾问，而且你还没有投资指数基金，那么，仅凭你组合中对指数基金的严重忽视，你就可以认为，理财顾问与你的利益是完全对立的。再去询问你的理财顾问如何看待指数基金，显然就是在白白浪费时间。

每次我在研讨会上介绍完指数基金之后，都会听到有人说："我准备向我的理财顾问了解一下指数基金的事情。"这无异于向麦当劳餐厅的老板讨教汉堡王的经营之道，他根本就不会对你讲真话。无论是麦当劳餐厅的老板，还是你的理财顾问，都不愿意让你靠近他们的天敌一步。

他们更不想让你注意到哈佛大学捐赠基金的领袖杰克·梅尔（Jack Meyer）的言论。2004年，在接受《彭博商业周刊》（*Bloomberg Businessweek*）主编威廉·西蒙德（William Symonds）的采访时，杰克·梅尔说：

> 投资行业就是一个无比巨大的骗局。通过交易成本和名目繁杂的费用，它每年都会让投资者损失几十亿美元……大多数人认为自己能找到业绩超群的基金经理，但他们完全错了。你只能依赖于指数基金，千万不要怀疑它。

统计数据用事实表明，投资指数基金是保证投资成功概率最大的方式。但这也意味着，在大多数人屈服于主动式管理基金经理的花言巧语而沦为二流投资者的同时，你必须要坚持立场，固守自己的阵地。假如你想凭借中低等收入成为富翁的话，你就必须远离大多数理财顾问向你兜售的高价货。

不过，最大的危机还是在于投资者自身：当他们开始四处撒网，试图打败指数基金的时候，他们就已经深陷险境了。在第九堂课里，我们将阐述投资者经常遇到的一些误区，并提出相应的对策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

你掌握第八堂理财课了吗？

1．第八堂课讲了什么？

○ 捂紧你的钱包，躲开理财顾问的“糖衣炮弹”。

很多理财顾问都会用令人眼花缭乱的业绩忽悠投资者，其目的无非是让客户为他们的丰厚收入买单。

“市场时机投资策略”听起来很完美，但理财顾问根本就不可能如此精确地把握市场时机实现低买高卖。

在创造近期历史中最大跌幅纪录的2008年，绝大多数主动式管理基金经理根本就不可能及时撤出市场。

2．怎么运用第八堂课的知识？

○ 准备好应对理财顾问的“糖衣炮弹”。不要被口若悬河、风度迷人的理财顾问用辉煌的历史业绩、某个对比数据给愚弄了。

○ 自主学习投资理财常识。用理性的投资理念武装自己，抵抗金融业的“剥削”。

○ 坚持进行指数化投资。在有效削减成本和避税的同时，建立起低效理财产品所无法构建的账户规模。

研究证明，曾取得出色业绩的主动式管理基金极少能在未来延续辉煌。

学术研究和统计数据都表明：要在股市赢得更多获利的机会，最关键的就是利用低成本的指数基金，这是保证投资成功概率最大的方式。

3．为什么要掌握第八堂课？

○ 理财顾问培训的核心课程是销售员，很多理财顾问根本不知道通过股票和债券进行投资风险分散。

○ 自主学习理财常识才能真正地武装自己，捍卫你的腰包。理财顾问不可能对你讲真话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

〇 假如你想凭借中低等收入成为富翁的话，你就必须远离大多数理财顾问向你兜售的“高价货”主动式管理基金。

在长期内，任何人都不可能找到能够超越整体股市指数的主动式管理基金。绝对不要相信经纪人、理财顾问、友人或者杂志提出的与此相反的观点。

拥有理财领域最高等级资质的养老基金经理的投资业绩都得向多样化指数基金组合拱手称臣。事实上，很多养老基金经理都通过指数基金实现了收益最大化。

“尽可能地规避主动式管理基金，千万不要试图打败市场。应该把自己的钱投资于某些指数型基金。”1990年诺贝尔经济学奖得主、斯坦福大学教授威廉·夏普如是建议身家百万的谷歌新贵们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第九堂课　拒绝走弯路，用理性抵制投资诱惑

Avoid Seduction

每年54%的回报背后，隐藏着什么样的陷阱？4万美元变成1 000美元！你还敢相信荐股报告吗？为什么说黄金没有任何投资价值？如果在1801年花1美元买黄金，到今天只够给小汽车加满油；而如果买股票，2016年时已变成16 240 000美元！



克里斯托弗·布朗

畅销书《价值投资者的头号法则》作者。

MILLIONAIRE TEACHER

在那些长期战胜市场大盘的经理人中，

绝大多数都是始终如一的真正的价值投资者。

在自主理财的过程中，最大的问题在于规避形形色色的骗局和诱惑。实际上，要打败大多数专业投资者很容易—投资指数基金即可。但有些人却经常会不知深浅地去尝试其他投资形式。

试图以新的理财策略去创造财富或许是投资者作出的最糟糕的选择。如果某种方法让投资者在1年、3年或是5年时间里尝到甜头，它就有足够的魅力引诱投资者再冒险尝试一次。**但对投资者来说，最重要的就是要学会自控，不要被看似来得容易的钱所诱惑。**那是一个充斥着伤害与欺骗的世界，在那里，无数流氓与无赖在绞尽脑汁地榨取我们来之不易的积蓄。在这一堂课，我们将揭穿理财市场的诸多骗术，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

让“一夜暴富”或是“天上掉馅饼”的鬼话大白于天下。希望你能避开这些陷阱。

回报率诱人的产品都是需要警惕的！投资时，那些用鲜花装饰的陷阱很可能你也会遇到。我说这话并非耸人听闻，而是自身的教训总结。在涉足投资领域未深的时候，我曾犯下过很白痴的错误，那次几乎让我泥足深陷的投资经历，今天回想起来仍旧会捶胸顿足。

也许是自我辩解吧，但我认为：任何一个声称自己从未在投资方面作出过愚蠢决定的投资者，很有可能是在撒谎。因此，我打算放下面子，敞开心扉，说一说我曾经作过的最愚蠢的投资决策。这或许可以帮你避免犯下类似的错误。

理财故事

54%的回报让我大流口水

1998年，一个朋友问我是否愿意投资一家名为“即时现金贷款”（Insta-Cash Loans）的公司。这个朋友还神秘兮兮地小声告诉我：“他们每年可以支付54%的利息。我听说已经有人投资这家公司，而且已经收到利息回款了。”

对于一知半解的投资者来说，高回报率本应是最危险的警报。那段时间，我阅读了一些相关资料并意识到，世通（WorldCom）之流所发行的利率高达8.3%的高收益公司债，完全是一个极端危险的陷阱。在大多数企业债券仅能支付4%利率的情况下，如果一家公司发行支付8.3%利率的债券，迟早会让他们资不抵债血本无归。在发行债券之后不久，世通便宣告破产。实际上，他们是在用银行借款来支付债券利息。

然而，与我朋友提到的那家号称“54%年收益率”的“即时现金贷款”公司相比，世通公司原本就已高得离谱的利率显然有点小巫见大巫了。吓得目瞪口呆的我终于意识到风险投资领域有多么疯狂，于是，我告诉这位朋友：

“‘即时现金贷款’公司实际上并没有支付54%的利息。你看，假如你把1万美元交给这家公司，公司在年终以‘利息’形式向你支付5 400美元的回报，你实际上只收回了投资本金的一半多一点。如果他们拿着这1万美元逃到马来西亚的山谷，你就被骗了，因为你足足损失了4 600美元。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

这似乎已经够疯狂的了。但更疯狂的是，我最终竟然改变了主意。

一年后，那位朋友告诉我，他已经收到了54%的利息回款。但我还是坚持自己的观点：“你根本就没有得到那么多的回报，而且你最初投入的钱还有蒸发的可能。”

在第二年，他再次收到54%的利息回款，公司每月将4.5%的利息存入他的银行账户。

尽管依旧认为这是一场骗局，但我的坚定却在不断减弱。眼前的一切似乎表明，他已经在这场游戏中战胜了我，因为他收到的利息总额毕竟已超过了原始投资。于是，他把投资增加到8万美元，公司每年支付给他的“利息”也达到了43 200美元。

作为一个退休人员，他可以凭借这些利息周游世界了。在此期间，他去过阿根廷、泰国、老挝和夏威夷，而为他买单的当然是那笔令人匪夷所思的投资。

大约5年后，他说服我认识了这家公司的老板达尔·克莱恩（Daryl Klein），没错，这是他的真实姓名。那么，“即时现金贷款”公司到底是如何保证向所有投资者支付54%的利息的呢？我很想知道他们到底是怎样运作的。

我和一位同样对此感兴趣的朋友，驱车来到这家公司位于哥伦比亚省纳奈莫市（Nanaimo）的总部。把车停在达尔办公室门前时，我疑窦丛生。达尔居然就站在人行道边，穿着一件皱皱巴巴的衬衫，袖子卷到肘部，手里夹着一支香烟。

我们在达尔的办公室落座后，他开始介绍公司的业务情况。最初，他本想开一家典当行，但很快就改变了初衷，因为他发现了一个更赚钱的行当，就是以汽车作抵押的放贷业务。于是，“即时现金贷款”公司便应运而生了。

在轻松惬意的谈话氛围中，达尔向我们道出了公司的经营诀窍：

“我向那些原本没有能力获得贷款的人提供小额短期贷款。比如，一个不动产销售代理打算买一套新的音响设备，但他手里却没有足够的现金，而信用卡也已经过度透支。这时，他就可以来找我。”“你是怎么做的呢？”我感到很好奇，而且急于知道其中的奥秘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“很简单，如果他当时拥有一辆汽车，他就可以把它的所有权暂时转让给我，我则向他提供一笔贷款。汽车只用作担保，他还可以继续使用这辆车，但所有权则属于我。对于这笔贷款，我要向他收取不菲的利息，外加一笔典当费。如果他不能按期还款，我就可以合法地正式拥有这辆车。如果他能按时偿还贷款，我就要把汽车的所有权交还给他。”

我继续问：“如果他和汽车一起人间蒸发了呢？”

“我雇用了很多退休妇女，她们的任务就是随时跟踪这些汽车的行踪。我记得有一个家伙违约之后，开着汽车跑到很远的地方。一位妇女很快就发现，他逃到了安大略省（距离达尔公司所在的哥伦比亚省约6个小时的航程）。就在这家伙还没有意识到的时候，我们已经把这辆车托运回了哥伦比亚省。最终，我们还是把贷款利息外加汽车托运费的账单送到了他手里。”

这听起来是一种相当有效的操作模式。但我最想知道的还是这家伙有没有良心。我继续问：“嘿，达尔，你是否原谅过某些没有履约还款的人呢？”

听到我的问题，达尔向后靠在座椅上，脸上流露出一丝自得的微笑。他给我讲了一个故事：有一位女士以家用房车为抵押在他这里借款。尽管这位女士后来违约，但她却认为达尔占有房车是不公平的。她的丈夫并不了解这笔贷款。于是，他带着律师来到达尔的办公室，但合同是千真万确的，即便是律师也无计可施。

但达尔告诉我，出于对这位女士的同情，他后来还是把这辆家用房车的所有权归还给了她。

这似乎是一种近乎神奇的经营模式。

不过，任何人都不能保证让你的钱实现54%的回报—以前没听说过，现在更没有。像伯纳德·麦道夫，这位在美国资金管理领域叱咤风云的管理者，以10%的最低回报率诱惑了很多大人物，让他们义无反顾地将大把大把钞票扔进其精心编织的吸金陷阱中。在这个过程中，麦道夫骗走了投资者650亿美元。他口口声声说，他是在为客户赚钱，因为他把大部分资金投资于股市。但实际上，他不过是在拆东墙补西墙，用新投资者的存款支付老投资者的“利息”。客户看到的账户余额完全是不真实的。如果投资者要收回投资款，麦道夫就会从其他投资者的款项中提取资金支付给他们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

但纸最终还是包不住火，2008年全球金融危机让麦道夫的骗局大白于天下，此时，投资者已经血本无归。这些受害者包括影星凯文·贝肯（Kevin Bacon）及妻子凯拉·塞吉维克（Kyra Sedgwick）和国际大导演史蒂文·斯皮尔伯格（Steven Spielberg）等，他们在麦道夫的骗局中损失了数百万美元。

不过，与达尔“送给”投资者的54%的大餐相比，麦道夫所承诺的收益率只能算是小菜一碟了。

理财故事

我一生中最愚蠢的一次投资

2001年，尽管达尔信誓旦旦，我也还是没有投资。但我的朋友却一直在收获利息，当时他收到的汇款就已超过10万美元。到2003年的时候，我终于按捺不住了。达尔的公司一直在为我的朋友创造财富，这让我的“第六感”不断向贪婪靠拢，危险开始战胜谨慎。我再次找到达尔，向他的公司投资了7 000美元。然后，我又说服自己所在的投资俱乐部，和我一同去体验这番闻所未闻的新感觉。

我的努力获得了回报，他们同意先投资5 000美元。之后，每月到账的4.5%利息让我们颇为得意。一年之后，投资俱乐部追加了2万美元投资。

唾手可得的财富让我的其他朋友羡慕不已。一个朋友干脆贷款5万美元，直接投入“即时现金贷款”公司，之后每月收获2 250美元的回报；另一个朋友则一股脑地投入十几万美元，每年即可得到54 000美元的收益。但事实上，连爱丽丝仙境，都比我们这些傻瓜的“财富天堂之梦”来得更现实些。

和那位入狱的麦道夫导致的后果一样，这场梦境一般的盛宴在2006年戛然而止，留给投资者的是一片狼藉。事实上，我们从来就没有认真地想过，从一开始，达尔的公司就是一场彻头彻尾的骗局。达尔确实在向投资者支付利息，但其来源不过是其他投资者的存款而已。纵然他精心策划，但由于缺少真正有效的经营计划，最终还是让他亲手制造的财富骗局大白于天下。

最终，达尔被指控违反当地证券法，并禁止他在2026年4月之前从事任何与证券行业相关的活动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

尽管达尔的骗术已大白天下，他本人也接受了法律制裁，但这却无法补偿投资者的损失。少数投资者甚至用他们的房产作了抵押。这个代价实在太沉重了。

我们的投资俱乐部仅仅收到了几个月的利息，这让我们的投资损失了25 000美元。至于我自己的7 000美元投资，当然也一起灰飞烟灭了。而那位借了5万美元贷款用于投资的朋友，在2006年“即时现金贷款”公司破产时，也只不过收取了10个月的利息，剩下的投资全部化为乌有。

这对所有投资者来说，都是一次血淋淋的惨痛教训。在我们的生活中，总会有人时不时地作出某些获利丰厚的承诺。对此，请千万不要信以为真。它们只能给你带来遗憾和痛苦，当然也少不了在你银行账户上留下黑洞。

荐股骗局：他们推荐的股票真涨了？

1999年，我在上文提到过的投资俱乐部开始尝试选股。我们订阅了一份名为《吉尔德技术报告》（*Gilder Technology Report*）的投资荐股材料，发行人是乔治·吉尔德（George Gilder）。令人难以置信的是，这个人竟然还活跃在投资市场。上网搜索一下，就可以看到刊载其选股报告的一个网站。他在上面声称自己的组合在过去3年里实现了155%的回报率，如果你现在买进他推荐的股票，只需支付199美元便可订购12个月的在线版股评报告。假如你已经因这种促销伎俩而跃跃欲试了，那就先来听听我的故事吧。

早在1999年的时候，就有人试图让我们相信：吉尔德的手里握着开启财富大门的金钥匙。但对我们来说，他却是痛苦的使者和灾难的阎王。今天，假如吉尔德胆敢在线公布他过去11年的投资业绩，而不是用未经审计的3年期历史收益去诱惑投资者，肯定会让人们像对待瘟疫一样避之不及。他的选股历史就是一部让追随者跌入万劫不复深渊的血泪史。

我们从1999年开始购买《吉尔德技术报告》，按他推荐的股票投入了真金白银。现在，我只希望我那些投资俱乐部的朋友们不会看到本书。如果他们知道吉尔德还在用他的财富梦想骗人钱财，他们肯定想把他塞进木桶，扔到大河里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在第四堂课里，我介绍过一些科技股公司，以及它们的股价如何在2000－2002年一泻千里。2000年，曾有人在投资报告中积极推荐投资者买进北电网络、朗讯科技、捷迪讯光电以及思科系统。你应该能猜得出这个人是谁，他就是乔治·吉尔德。

表9.1列出了这些股票的现状。假如你在2000年向吉尔德推荐的上述4只股票投资4万美元，那么，到2002年，你手里就只能剩下1 140美元了。

那么，你还要赚多少钱才能收回4万美元的本钱呢？

—如果按照百分比计算，那就需要你的投资实现3 400%的收益率。

天哪！这会不会成为最新一期《吉尔德技术报告》的标题呢？

如果真发生这样的事情，吉尔德肯定会马上把这些光鲜的数字发布在他的网站上，而过去3年区区155%的收益率则会立刻被删得干干净净。

表9.1　科技股大崩溃（2000－2002年）

股票名称	2000年的最高价	2002年的最低价
亚马逊网站	$10 000	$700
思科系统	$10 000	$990
康宁公司	$10 000	$100
捷迪讯光电	$10 000	$50
朗讯科技	$10 000	$70
北电网络	$10 000	$30
价格线	$10 000	$60
雅　虎	$10 000	$360

资料来源：晨星及《漫步华尔街》。

吉尔德的选股技术把投资者扔进了深不可测的大峡谷，但他还在大言不惭地吹嘘他如何带领投资者沿着悬崖峭壁又爬上了50英尺。如果把他真正的选股技术如实相告的话，他将注定无法再取信于股评报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

告的订阅者。**世界上根本就不存在通往一夜暴富之门的钥匙，因此，千万不要被极具诱惑力的广告宣传所迷惑欺骗。**

咱们开个玩笑吧，姑且假设吉尔德在2000年选择的股票确实在2002－2011年实现了3 400%的收益。这肯定会让很多人惊叹不已，但绝不会打动我。如果扣除吉尔德的追随者们在2000－2002年的亏损，那么10年之后3 400%的收益率只能让他们的投资保本而已，而且这还没有考虑到居高不下的通货膨胀率。

即使真的存在这样的长期追随者，那他们最好的结局也只能是不亏不赚。但时至今日，在他的追随者中，又有多少人还在沿着大峡谷最陡峭的悬崖峭壁拼命向上爬呢？我想，即使曾经有过，也早已经渴死了。

为你揭下“快速致富经”的面纱

我们都知道，在考虑纳税和费用的情况下，主动式管理基金打败多样化指数基金的概率是微乎其微的。但荐股报告会如何写呢？市面上，各种精彩纷呈、令人心动的荐股报告比东京地铁里的人还要多。但他们（比如吉尔德）借以发挥的题目无非是精挑细选的个别股票，对其超常的收益能力大加吹嘘，让涉世不深的投资者垂涎不已：“运用特殊的选股策略，我们的股票已在过去13个月内实现了超过300%的增值。现在，每月只需花费9.99美元，您也可以分享这些最新的致富秘诀！”

我们不妨动动脑，假如某人的赚钱速度比沃伦·巴菲特快10倍，这个人不就应该名列福布斯排行榜的榜首了吗？如果他真的能只手玩转股市，为什么还要浪费那么多时间在键盘上敲来敲去，只为了把一份才卖9.99美元的垃圾刊物兜售给你呢？

还是来看看现实社会中的真实数据吧。

大多数投资荐股报告都会像蜻蜓一样：楚楚动人地扑扇着翅膀，但寿命却短得可怜。犹他大学的约翰·格林汉姆（John Graham）与杜克大学的坎贝尔·哈维（Campbell Harvey）对1980－1992年12年间的15 000多家发行投资报告的公司的情况进行了跟踪。他们发现，居然有94%的公司在此期间相继破产。

假如某一份投资荐股通讯能找到麦迪斯（Midas，希腊神话中一位能点物成金的国王。—译者注）这样的神人为投资者挑选股票，那它当然可以在这个行业屹立不倒；假如它们预言的高回报总能让投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

梦想成真，那它绝对会成为这个领域的王者；但假如它们的预言总是落空，投资者当然也不愿意再去理会这些吹嘘了，这样的投资荐股通讯自然也就失去了存在的基础。

某些机构专门跟踪财经通讯的股票业绩，《赫伯特金融摘要》（*Hulbert Financial Digest*）就是其中之一。在2001年1月的一篇文章中，这家美国知名财经期刊指出，他们对160份在业内颇受推崇的荐股报告进行了跟踪调查。但是在这160家发行荐股报告的公司中，仅有10家推荐的股票在过去10年内的业绩超过了大盘指数。按照这样的统计结果，根据荐股报告进行投资并最终超过大盘指数的概率还不到7%。换句话说，一份荐股报告如果写成这样，还怎能俘获投资者呢？

> 你可以投资于整体股市指数基金，也可以采取我们荐股报告中所述的策略。我们落后于指数基金的概率为93%。还犹豫什么，赶快订购吧！

这就是荐股报告后的真相。如果投资者洞悉真相，那么，这些投资荐股通讯或许也就没有存在的必要了。

除了远离荐股报告外，有时我们或许还要抵御高利率公司债券的诱惑。毫无疑问，我们应尽量别投资这种债券。如果一家公司的财务状况出现问题，它就很难从银行获得贷款，此时，它可能会以较高的利息率来吸引喜欢冒险的投资者。但这往往蕴藏着危险：一旦企业陷入财务危机，它自然也就无力偿付利息。更糟糕的是，你甚至连本钱都无法收回。

支付高利息的债券因为缺乏稳健的财务保障，被称为垃圾债券（Junk Bonds）。**实践经验说明，理智的保守要比跨过峡谷去摘取一朵花儿更为可取。**

投资新兴市场？别被GDP骗了！

一位朋友曾经告诉我：“我的理财顾问认为我现在还很年轻，完全可以把全部资金投资于新兴市场基金。”他的理财规划师或许在想：几十亿曾经一贫如洗的中国人和印度人，现在可以衣食无忧地坐在50英寸液晶平板电视前面，一边吃一边看。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

毫无疑问，想到飞速发展的经济可能带来的丰厚投资收益，不免让所有渴望财富的人两眼放光。但所谓“三思而后行”，投资最忌讳让贪婪压制了理智。

从历史上看，经济快速增长环境下的股市收益并不总是超过经济低速增长环境下的股市收益。根据摩根士丹利的资本指数及国际货币基金（IMF）提供的数据，伯恩斯坦在《投资者宣言》（*The Investor’s Manifesto*）一书中指出，就历史情况而言，1988—2008年，按GDP计算属于经济快速增长的国家，其股市的收益率反倒低于低速增长国家。

2008—2016年，中国的GDP持续飙升，但股票市场却遭受了沉重打击。如果在2008年年初用1万美元投资于iShares的中国大盘股ETF，那么到2016年年10月10日，这笔投资的价值将只剩下6 971美元。

相比之下，如果将这笔钱投资于先锋标普500指数，到2016年10月10日，你可以拿到14 792美元。

来自耶鲁大学的著名机构投资者戴维·斯文森（David Swensen）始终告诫捐赠基金经理，千万不要掉进GDP增长率陷阱。在写给机构投资者的《领导潮流的组合管理技术》（*Pioneering Portfolio Management*）一书中，斯文森指出，1985年（世界银行国际金融公司开始计算新兴市场股票收益率的起始时间）到2006年，发达国家股市为投资者创造的回报要高于新兴市场国家。

表9.2为截至2016年1月1日的收益率数据。可以看到，新兴市场超过了发达国家（不包括美国）的市场。但它们并不是许多投资者所期待的那种跑赢大盘的赢家。

新兴市场或许令人振奋，因为它们的经济会像火箭一般上涨，而后像彗星一样陨落，然后又会像火箭一样再次飞升。但你没有必要让自己的投资组合也这样大起大落，跌宕起伏。所以，最好在你的投资组合中加入全球股市指数基金，不要让新兴市场指数占太大比例。

显然，新兴市场能否成为未来的胜利者，还是一个悬而未决的问题。或许答案是肯定的，但最明智的选择还是保持投资多元化，将对新兴市场的投资充分降到底线。

表9.2　新兴市场的投资者未必总能赚到更多的钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

指数名称	1985–2006年的年均增长率	10万美元的初始投资连本带利可收回金额
美国指数	11.3%	$2 744 193
发达国家股票指数（英国、法国、加拿大和澳大利亚）	8.9%	$1 401 378
新兴市场股票指数（巴西、中国、泰国和马来西亚）	9.2%	$1 529 888

资料来源：戴维·斯文森，《领导潮流的组合管理技术》。

“炒黄金”不是投资，而是投机

黄金是一项可怕的长期投资。但很少有人知道这一点。你要证据吗？在街上试试这个：

你可以问问受过高等教育的路人，假如他们的祖先在1801年购买了价值1美元的黄金，那么到2016年，这些黄金会值多少钱？

他们肯定会瞪大闪烁着亮光的双眼，因为在他们的心目中，只要卖掉这些黄金，他们就可以购买很多很多平日里不敢买的东西了。他们或许会想象着用这笔巨资去购买一艘游艇或一架私人飞机，甚至是一座小岛。

但现实却无情地击碎了这个美妙无比的彩色泡沫。因为卖掉这块黄金，或许还不足以让他们给自己的小货车加满油。这块在1801年价值1美元的黄金，到了2011年，也只不过价值73美元。

如果在1801年将这1美元投资于美国的股票市场，结果又会如何呢？

现在，你可以开始考虑购买游艇的事情了。

在1801年投资于美国股市的1美元，到2016年将变成1 624万美元。

有些人囤积黄金，以期在经历金融灾难时能把闪闪发光的金条换成干面包；还有一些人则试图把握金价变动的时机，在价格上涨时买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

进黄金，期待着赶在下跌之前卖出。但这不是投资，而是投机。在200多年的时间里，黄金价格就像踩着弹簧的孩子一样，上蹿下跳，在扣除通货膨胀的影响之后，黄金价格并没有实现真正的增值。

我更看好“热带海滩投资法”（Tropical Beach）：

△　买进价格围绕金价呈周期性变动的资产（通过建立固定比例的股票与债券指数组合即可达到这一目的）。

△　在热带海滩上挂起一张吊床，躺下来晒太阳。

△　沐浴温暖的日光，耐心享受长期利润。

投资杂志不敢说的真话

如果投资杂志能以利他主义情怀帮助投资者创造财富，那么，我们或许会在每期的封面上都看到同一个标题—“要买就买指数”。

但没有人愿意购买这样的杂志，它们根本就没有新闻价值。此外，杂志并不是靠订阅费赚钱，它们的收入主要来自广告。你不妨随便找一本财经杂志，看看是谁在上面做广告。显然，销售主动式管理基金和提供经纪服务的理财服务业是财经杂志广告收入的最大来源。没有几个编辑会跑出去爬上树大声疾呼“寻找打败市场指数的主动式管理基金是痴心妄想”这样的实话。正因如此，我们才会经常在财经杂志的封面上看到这样的标题—“2011年最热卖的主动式管理基金”。

2005年，我曾为*MoneySense*杂志撰写了一篇名为《我如何凭中低等收入成为富翁》的文章，在文中提到了一位成为百万富翁的技师拉斯·佩里（见第一堂课），并介绍了他对购买新车的看法：买新车并不可取，最合理的选择是买二手车。

在与*MoneySense*杂志主编伊恩·麦古甘的谈话中，我听说了一件不可思议的事情。美国最大的汽车制造商之一曾给麦古甘打来电话威胁他，如果*MoneySense*继续发布此类负面观点，他们将取消在该杂志上的广告。由此可见，对于财经杂志行业，很多隐性势力迫使他们不得不放弃真理。

在创作本书时，我手头有一本2009年4月的*SmartMoney*杂志。这本杂志或许是在金融危机爆发前一个月出版的。它并没有欢欣鼓舞地大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

声吆喝："大减价了，快来买股票吧！"而是顺着人们的惯常思维来煽风点火：

封面是一摞100元面值的美钞，用带着挂锁的铁链子捆在一起，并配以令人抓狂的标题，譬如"保卫你的金钱""五大稳赚不赔的债券基金""把你的现金放到何处"以及"现在如何买黄金"等。

看看这都是些什么标题啊！但他们不得不这么做。当普通公众被熊市吓坏了时，会本能地寻找帮助他们摆脱困境的心灵鸡汤。他们最想知道的是如何逃离股市，而非将大甩卖的股票尽收囊中。在公众惶恐不安时给他们带来最急需的安慰，就是财经杂志的经营之道。但是，如果你和别人一样惊慌失措，还怎么能赚到钱呢？

我的本意不是针对*SmartMoney*杂志。我想象得出，把这些荒诞的标题堆在一起，是多么让人为难的事情。这些文章的作者都是聪明人，他们深知，**在熊市里买进低价股就是最有效的财富积累策略，尤其是对于长期投资者而言。**但是对大多数人来说，熊市远比直肠检查更可怕。此时，大肆宣扬债券基金和黄金的投资策略，显然是投资期刊最有效的卖点。

我们不妨看看，如果采纳2009年4月*SmartMoney*杂志的投资建议，投资者将面对何种情况。

它建议投资者持有如下几种债券基金：奥斯特维斯战略收入基金、罗威价格免税收入基金、骏利高收益基金、邓普顿全球债券基金以及道奇—考克斯收入基金。

表9.3表明，如果将投资收益进行再投资，那么，2009年4月—2016年1月，*SmartMoney*杂志推荐的债券基金将实现60%的平均收益率。

那么，这期*SmartMoney*杂志推荐的黄金又表现如何呢？事实上，黄金在同一时期的回报率为13.8%。

到此为止，*SmartMoney*杂志推荐的投资并不算太糟糕，但看看标题，似乎就不是这么回事了。相对于商业收益，股票价格远比几十年前便宜得多。所以说，这期杂志的头条标题应该是—"快来买股票！"

但他们并没有这样做。正如表9.3所示，股票指数在2009年4月—2016年1月的收益率轻松击败了债券和黄金，*SmartMoney*杂志的读者也因此和更丰厚的利润擦肩而过。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

表9.3　基金价值的增长率（2009年4月- 2016年1月）

基金	收益率
奥斯特维斯战略收入基金	60%
罗威价格免税收入基金	45%
骏利高收益基金	95%
邓普顿全球债券基金	51%
道奇－考克斯收入基金	48%
SmartMoney 杂志推荐基金的平均收益率	60%
美国股市指数	130%
国际股市指数	86%
全球股市指数	123%

资料来源：晨星。

在此期间，美国股市大盘（按先锋基金的美国股市指数）总体上涨了130%，先锋国际股市指数上涨了86%，先锋全球股市指数暴涨123%。

如此巨大的反差表明，要想迎合广告商和读者的口味，吸引他们订阅杂志，同时又尽可能地预测市场动向，是一件多么艰巨的任务。

对冲基金：偷富人钱包里的钱

有些有钱人很瞧不上指数基金。在他们看来，如果更多地依赖专业理财，他们完全可以实现更高的回报。不妨以对冲基金为例。对很多信用能力强、有能力参与风险更大的财富游戏的投资者来说，对冲基金显然更能吸引他们的眼球。尽管收费高昂，对冲基金还是成了全球最受青睐的理财产品。

但迄今，对冲基金依然不出意料地表现平平。统计数字表明，指数基金仍然是更优的投资选择。对冲基金的风险太大，固有的缺陷难

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

以弥补它的优势。所以，它所带来的痛苦也远远多于快乐。

先看看对冲基金的优势

与中低等收入投资者必须在他们的工资收入范围之内投资不同，玩对冲基金的都是有钱人，因此没有投资限额，这使得对冲基金敢于和货币市场或股市一争高下。在市场下跌时，如果对冲基金经理做空市场（指预期股市会下跌，将手中股票按当前较高价格卖出，待股市下跌后再买进，即通过高卖低买获得差价利润。—译者注），把赌注压在市场将进一步下跌，并在市场彻底崩盘时回收投资。这样，对冲基金就完全有可能借熊市大赚一把。由于对冲基金仅面向对市场有深刻认识的高端投资者，对冲基金经理就可以集中投资于个股或其他具有类似特征的投资产品，而不同于一般的主动式管理基金为保证投资风险的分散化而对单一投资对象采取最高限额的严格限制。如果对冲基金经理的大赌注如愿以偿，投资者自然收获颇丰。

对冲基金的明显缺陷

通常，对冲基金每年都要根据投资者的资产总额收取2%的管理费，这整整比美国共同基金的平均收费水平高出1/3。对冲基金的管理者还要从投资者的利润中拿走20%，作为基金经理创造利润及基金公司提供基金的回报。毫无疑问，凭借投资者对这种高收益的无限期待，对冲基金公司及其管理者便可以乐此不疲地给自己印钞票了。

对冲基金是否披露其经营结果完全属于自愿行为，这就给整个行业罩上了一层迷雾，让投资者只闻其声不见其人。《经济学人》（*The Economist*）杂志在每一期中均对未经审计的对冲基金收益率进行报道，并与各全球指数基金进行比较。十几年来，我通过跟踪分析这些数据，发现对冲基金的收益始终比指数基金高出2%左右。

但这些数据的收集者显然不会费力不讨好地去研究那些有今天没明天，甚至已经破产的对冲基金。相反，他们的数据仅限于持续经营的基金。因此，这些非持续经营的投资产品造成的数据缺口到底有多大尚不得而知。

普林斯顿大学的伯顿·G.马尔基尔及耶鲁大学的罗伯特·伊博森（Robert Ibbotson）研究了对冲基金1996－2004年8年间的表现，指出只有不到25%的基金存活期达到了8年。既然如此，在这样一个死亡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

率高达75%的行业里，纵然你有慧眼识珠的本领，又能挑出多好的东西呢？我是不愿意涉足这个陷阱了。

因此，研读公开披露的对冲基金平均回报，我们看到的只是那些存活的基金，而那些正在走向死亡的基金却没有被纳入这个平均化过程。这就好比你作为教练，带领20个刚入学的高中生参加一场越野长跑比赛。尽管有17个人在还没有达到终点时即退出比赛，但毕竟还有3个人坚持到最后，而且包揽了前3名。于是，你就在校报上发布一篇报道：你的学生在这次比赛中的平均成绩为第2名。这难道不是胡说八道吗？但在操纵对冲基金数据的魔幻世界里，这就叫“精确”。

这样的结果既没有剔除生存偏差，也没有考虑回填偏差（Back-Fill Bias，指在基金绩效计算中，数据提供者总是偏向于提供积极优良基金的数据，从而造成对基金的错误估计，一般是高估。—译者注）。现在，我们不妨假设有1 000只刚刚开业的小型对冲基金。一旦“开门营业”，它们就要向某些高端投资者兜售自己的基金。但它们的规模还不够大，业绩还不够辉煌，于是，它们可以不向对冲基金数据“操作者”提供业绩数据。

按照马尔基尔和伊博森的研究结论，假设这1 000只基金中的75%在10年后关门大吉，那么，这750只基金的投资者幻想中的财富泡沫也同样会不复存在。

10年后，如果幸存下来的250只基金依旧存在，其中又有125只凭借用心良苦的营销和傲人的业绩发展壮大，并达到一定的规模，那么，这些基金的经营者就可以把这10年的历史收益提供给对冲基金的数据“操作者”。这个只强调优质基金而忽略劣质基金的过程，就产生了所谓的“回填偏差”。

所以，这种做法实际上忽略了计算期内破产的基金以及因经营业绩不够突出而被数据刻意剔除的基金。伯顿和伊博森通过研究发现，在计算期内，这种令人费解的人为选择，导致对冲基金的年均收益率足足被高估了7.3%。

根据hedgefundresearch.com提供的数据，在截至2015年8月31日的13年间，对冲基金年均复合回报率还不到1%。

但是，平均值早已不再流行。我们不妨看看最受欢迎的大型对冲基金。这些基金之所以大，是有原因的。有关它们如何伟大的传闻可能像亿万富翁的风流韵事一样传遍了乡村俱乐部，于是富人蜂拥而至，将大把大把的金钱投入—使得这些基金的规模迅速扩大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在这场投资竞赛中，你的投资组合可能不像车中的法拉利或保时捷那样。但只要投资指数基金，即使你是马自达、本田或福特的级别，也足以将20只最大的对冲基金中的多数甩在身后了。

在截至2015年10月31日的5年时间里，这20只大型对冲基金的业绩确实让人不敢恭维。它们的年均复合收益率仅为6.8%。也就是说，它们只能让1万美元的投资变成13 894美元。相比之下，标普500指数却像一辆大马力赛车，咆哮飞奔—其年均复合收益率为14.2%。按照这样的增值速度，同样的1万美元将会增长到19 423美元。

正如表9.4所示，在最大的20只对冲基金中，只有1只还能勉强跟上。

好吧，我得承认，我的比较并不完全公平。在截至2015年10月31日的这5年里，股票确实呈飙升态势。许多对冲基金经理投资于不同的资产类别。因此，我们不妨将这些伪造的“法拉利”和先锋平衡型指数基金等更多元化的产品作一番比较。先锋平衡型指数基金的5年期年均复合收益率为9.7%。在20只最大的对冲基金中，只有3只基金打败了这个低配版的“雪佛兰”—它的结构十分简单，由60%的股票和40%的债券组成。

表9.4　指数基金让20只最受欢迎的对冲基金相形见绌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

对冲基金	3 年总收益率	5 年总收益率
桥水绝对阿尔法策略基金 –18% Vol	17.60%	57.30%
千禧国际基金	41.30%	65.60%
桥水绝对阿尔法策略基金 –2% Vol	11.9%	35.6%
温斯顿期货型（美元）–B 级	27.10%	29.40%
千禧美国基金	42.60%	68.20%
布里奇沃特全天候基金 –12% 策略基金	2.3%	34.70%
文艺复兴机构多样化阿尔法基金	36.00%	不适用
创世纪新兴市场投资公司 –B 级	-3.70%	-0.70%
跨趋势基金 –DTP 风险增强型基金（美元）	12.4%	6.20%
信托资本多元化基金有限公司 –C 级	11.30%	13.90%
温斯顿期货型 GBP 基金 –D 级	28.20%	30.90%
海湾资源合伙离岸基金有限公司	36.50%	42.80%
巴恩斯王朝资产配置 I 型 –GBP 基金	15.90%	25.60%
MKP 机会基金离岸有限公司	9.60%	25.70%
顶峰自然资源合伙基金	7.90%	17.60%
MKP 信贷基金离岸有限公司	18.90%	34.30%
信托资本多元化基金有限公司 –A 级	-5.50%	-3.70%
亚里斯蒂亚国际有限公司	7.30%	21.00%
巴布森资本欧洲贷款型基金 –B 欧元加速基金	19.70%	不适用
STS 合伙基金	77.40%	184%
最大 20 只对冲基金的平均值	20.73%	38.70%
先锋标普 500 指数	55.70%	94.40%
先锋平衡型指数	32%	58%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

资料来源：《巴伦周刊》（*Barron's*）；晨星。

注：收益率数据截至2015年10月31日。

为什么对冲基金会输掉比赛？我们都知道，因为它们的费用太高。

很多对冲基金经理其实就是在掷骰子。他们在用借来的钱作投资。当输掉赌注时，他们可以一走了之，将客户抛在水深火热之中。为《纽约客》（*The New Yorker*）撰稿的约翰·兰彻斯特（John Lanchester）发文称，大多数对冲基金公司仅存活了5年便销声匿迹。“2010年年底尚存的7200家对冲基金公司中，有775家在2011年关闭， 873家在2012年关闭， 904家在2013年关闭。”

新的对冲基金不断取代老的对冲基金。但统计数据最能说明问题。每隔3年，就会有1/3的对冲基金像福特斑马一样追尾并起火。更糟糕的是，频繁的交易使得对冲基金的税后业绩不佳。此外，我们根本无法预知哪只基金会破产，更无从知晓哪只会死得凄惨无比。

对冲基金有点像刺猬，远远看来温顺可爱，但绝对不要接近它。指数基金依旧是更安全的投资选择。

不要买货币对冲型ETF

华尔街最不想听到的口头禅或许是：“如果有什么东西听起来好得令人难以置信，那它很可能就不是真的。”毕竟，华尔街想把所有能卖的东西都卖出去。货币对冲型ETF也是如此。

这听起来或许有点奇特，但它比我们在第三世界国家看到的生锈铁船更常见。事实上，当ETF供应商最早在加拿大、澳大利亚或欧洲首次推出国际股票市场ETF时，它们通常会先行推出货币对冲型ETF。这种产品也在美国市场发售。货币对冲型ETF并不是新生事物，而是一艘漏水的破船。也正因为这样，我没有将货币对冲型ETF纳入本书介绍的任何一种组合类型中。

这也算是它们应得的待遇。假设你是一位投资欧洲股票市场指数的美国人。当指数内的股票上涨10%（以欧元计算）时，你会期望自己持有的指数基金以美元计算也能获得等额收益。但现实或许并不尽然。如果欧元兑美元的汇率下跌10%，那你就无法从中获利。但同时，货币对冲型ETF仍会为美国投资者带来利润。至少，发售者在推销产品是这么说的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

然而，币值波动并不总是坏事。比如，如果美元兑大多数外币的汇率下跌，那么投资者就可以利用非货币对冲型国际指数获利，因为外币兑美元汇率的升值，会推高以美元计算的外国股票指数的回报率。

在持有由本国股票指数和非货币对冲型国际指数构成的多元化投资组合时，你的投资既有可能因为币值波动而盈利，也有可能因此而赔钱。如果国际市场指数下跌5%，而美元兑国际货币的汇率下跌8%，那么投资国际股市ETF的美国人就可以实现盈利。而如果国际市场指数下跌5%，但美元兑该指数对应外币的汇率上涨8%，那么，这个美国人将损失13%左右。

货币对冲型ETF会让你安安心心睡觉，踏踏实实赚钱，因为它的目的就是限制波动。但这种产品也有自己的一系列问题。首先，它的管理费高于普通债券指数。其次，对冲机制本身会带来很高的隐性成本。这也是这艘破船漏水的地方。

在PWL投资公司发布的一份研究报告中，雷蒙德·柯尔泽霍（Raymond Kerzérho）检验了标普500加元对冲指数在2006－2009年的收益率。尽管这些基金旨在跟踪指数，但业绩却比指数差得多。其年均收益率较标普500指数落后了1.49%。

1980－2005年，汇率的波动性相对较小。在此期间，每年因货币对冲带来的跟踪误差需消耗0.23%。再加上货币对冲型基金的费率较高，其年收益率比非货币对冲型基金大约低了0.5%。

基金交易涉及的币种越多，其费用就越高，因为即使是金融机构，也需要为其跨境资金流动支付费用。不妨考虑一下机场的外币兑换柜台。假设你需要将一张10美元的钞票兑换成欧元，但在拿走柜员给你的欧元之后，你又要求对方退还你的10美元。结果可想而知，你会被拒绝。“买入”和“卖出”之间的差价注定会让你得到的价值少于10美元。尽管大型金融机构不会有过高的差价，但它们仍然要求付费。毫无疑问，任何费用都会降低投资者的收益率。

还有对冲本身带来的机会成本。这有一点复杂，但还是可以找到一种简化版。在对冲货币时，总会发生一笔成本，此时花出去的钱不会带来任何回报。柯尔泽霍提供了一个以标普500指数基金对冲加元的例子。假设该基金旗下拥有1亿美元的管理资产。在月初，标普500指数基金将做多1亿美元；与此同时，该基金以外币合约形式做空价值1亿美元的加元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

如果美国指数本月上涨了3%，那么，该基金将上涨至1.03亿美元的多头（增值部分源于美国市场的上涨）。考虑到该基金为货币对冲而做空的金额是1亿美元，因此将出现300万未对冲美元的风险敞口。在这种情况下，如果美元汇率下跌，这300万未对冲美元将出现贬值。

由于大多数金融机构均会每月调整一次对冲敞口，因此，货币波动必然会导致部分资产始终处于对冲不足或对冲过度的状态。比如，如果标普500指数在一个月内出现贬值，那就会导致基金被过度对冲。按照上面的数据，如果1亿美元多头贬值3%，降至9 700万美元，那么基金就会出现300万美元的过度对冲—这部分仓位有可能因币值变动而出现损失。

本·约翰逊（Ben Johnson，这里说的是一名研究分析师，而不是那位靠兴奋剂勇夺冠军的短跑运动员。—译者注）在晨星网站上发布了一份针对美国市场为期20年的研究成果。他指出，非货币对冲型ETF的业绩通常会超过货币对冲型ETF。“通过对冲外币敞口，投资者确实可以缓解风险，但这是以牺牲潜在的回报为代价的。”

因此，建议投资者远离货币对冲型ETF。就长期业绩而言，它们与普通指数基金相比，就是一艘正在四处漏水的破船。

切莫过度信奉智能贝塔基金

营销人员永远是最聪明的人。他们早就认识到，会有越来越多的投资者被指数基金所吸引。他们嗅到了商机。于是，很多公司开始创建智能贝塔基金（Smart Beta Fund），也就是所谓的因子基金（Factor-Based Fund）。还记得我是怎样评价华尔街的一贯技法的吗？如果有什么东西听起来好得令人难以置信，那它很可能就不是真的。

智能贝塔基金采用的是回溯测试。他们声称，指数基金加权不同更易产生好的回报。以普通指数为例：股票权重取决于市值最大的股票。假如苹果公司是标普500指数中最大的成分股，那么苹果公司的运气（好或坏）对标普500指数的影响最大。于是，摆弄成分股也就成了智能贝塔基金的惯用伎俩。有时，这种基金会考虑有前途的潜力股。但有时，它们也会建立一个权重均衡的指数。在这种情况下，大盘股对指数基金价值的影响程度不会超过小盘股。回溯测试的结果往往令人炫目。其结论是，这种指数基金投资策略在过去肯定是胜利者。但过去毕竟不是未来。事实上，在指数基金中权重增加的股票往往会变得更加昂贵，这可能会阻碍未来的收益率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在《智能贝塔基金怎么会变得如此荒诞不经？》（“How Can ‘Smart Beta’ Go Horribly Wrong?”）一文中，锐联资产管理公司的罗博·阿诺特（Rob Arnott）、诺阿·贝克（Noah Beck）、维塔利·吉尔尼斯基（Vitali Kelesnik）和约翰·韦斯特（John West）指出，智能贝塔基金或者说因子基金可能会让投资者失望。他们认为，在过去10年的大部分时间里，这些基金的市值上涨主要来自估值的提高。这些基金业绩良好，大批投资者纷至沓来，使得某些股票的市盈率提高到了非正常的水平。

然而，过高的非正常估值水平很可能导致未来业绩大幅缩水。

尽管与主动式管理基金相比，智能贝塔基金的成本相对较低，但它仍高于大多数标准指数基金。基金公司往往习惯按历史收益推销新的投资产品，但这些产品未必会给投资者带来福祉。

不要盲目买进小盘股

许多人喜欢在投资组合中囤积大量的小盘股指数基金。这么做到底有什么不好呢？经济学家尤金·法玛（Eugene Fama）和肯尼斯·弗伦齐（Kenneth French）发现，在1926年7月－2012年2月，小盘股的收益累计超过大盘股253个百分点。但并不是每个人都接受这个结论。正因如此，投资者应该适当调整对小盘股的预期。

1999年，泰勒·沙姆韦（Tyler Shumway）和文森特·沃瑟（Vincent Warther）在《金融期刊》（*Journal of Finance*）上发表了一篇论文，题为《美国股票指数资料库纳斯达克股票数据的退市偏向及其对规模效应的影响》（“The Delisting Bias in CRSPs NASDAQ Data and Its Implication for the Size Effect”），但实际上，他们应该把这篇文章称为《规模无关紧要》。

他们认为，小盘股的财务基础往往更不稳固，因而在股市风暴中很容易被落井下石。这就是投资者会在大盘下行时抛售（或清盘）它的原因。沙姆韦和沃瑟指出，在衡量小盘股收益时，我们看到的只能是风暴中的幸存者。

泰德·阿伦森（Ted Aronson）通过AJO合伙公司为机构理财。他管理着2只小盘股基金，但坚决不相信小盘股溢价的概念。在1999年接受贾森·茨威格的采访时，阿伦森指出：“小盘股并没有长期的优异表现……诚然，长期数据确实表明，小盘股的收益率超过大盘股约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

1.2%，但附加的交易成本很容易耗尽这点微薄的优势。此外，也不排除一些小盘股就是在赔钱！”

锐联资产管理公司一直在寻找业绩优势。他们创造了基本面指数，旨在打败传统的权重指数基金。他们的研究人员贾森·苏（Jason Hsu）和维塔利·吉尔尼斯基深入挖掘了明显的小盘股溢价，以期判断小盘股是否真能跑赢大盘。但根据他们的研究，结果似乎并非如此。

在法玛和弗伦齐的研究中，他们将不同国家的股票划分为两组。市值最大的90%被归入一组，规模最小的10%被放在另一组。随后，他们对这些股票在1926－2014年的业绩进行了检验。

在调整了附加交易成本和退市偏差之后，锐联资产管理公司的诺阿·贝克和维塔利·吉尔尼斯基指出，小盘股根本无法打败大盘股。“如果这种规模溢价是在今天，而不是20世纪80年代发现的，那么，即便是发表一篇反映小盘股业绩优于大盘股的文章，也会难上加难。”

这就是我喜欢简单的原因。全股票市场指数基金是大盘股、小盘股和中盘股的组合。对那些想买进小盘股指数的投资者来说，还是将风险敞口保持在最低水平为宜。

在投资过程中，充满诱惑的承诺和一夜暴富的梦想，永远会让投资者神魂颠倒。但它们也提醒我，在漫长的旅途中，千万不要轻易尝试没有走过的捷径，因为你很容易就会迷失方向。我想，法国著名作家伏尔泰（Voltaire）肯定会赞同这个观点。在1764年版的《哲学辞典》（*Dictionnaire Philosophique*）中，伏尔泰写道：“至善者，善之敌。”如果投资者不想接受简单的指数基金投资，他们或许会去追求所谓“最完美”的结果。但事实终会证明，这是一条不归路。

你掌握第九堂理财课了吗？

1．第九堂课讲了什么？

○　投资领域诱惑多，理性抵制是关键。

○　对投资者来说，最重要的就是学会自控，不要被看似来得容易的钱所诱惑。高回报率是最危险的警报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

自主理财过程中，最大的问题在于规避形形色色的骗局和诱惑。

世界上根本就不存在通往一夜暴富之门的钥匙，因此，千万不要被极具诱惑力的广告宣传所迷惑欺骗。

考虑纳税和费用，主动式管理基金打败多样化指数基金的概率是微乎其微的。

2. 怎么运用第九堂课的知识？

○ 警惕并抵制“快速致富经”和投资杂志，因为它们不过是吸金陷阱、广告商的促销渠道。

○ 学习了解为什么高收益债券也叫“垃圾债券”、“炒黄金”对积累财富没有任何帮助、对冲基金是钱包上的漏洞，并远离它们。

○ 在你的投资组合中加入全球股市指数基金，不要让新兴市场指数占太大比例。

我们不妨动动脑，假如某个人真的能只手玩转股票市场，为什么还要浪费那么多的时间印制、兜售9.99美元的垃圾刊物？

财务状况出现问题的企业，很难从银行获得贷款，所以才要以较高的利息率发行债券来吸引喜欢冒险的投资者。

新兴市场能否成为未来的胜利者，还是一个悬而未决的问题。或许会。但以防万一，当前明智的选择还是根据历史调整期望，尽量减少投资风险。

3. 为什么要掌握第九堂课？

○ 对投资而言，充满诱惑的承诺和一夜暴富的梦想永远会让投资者神魂颠倒。但它们也提醒我们，在漫长的旅途中，千万不要轻易尝试没有走过的捷径，因为你很容易会迷路。

○ 如果投资杂志能以利他主义情怀帮助投资者创造财富，我们或许就会在每期的封面上都看到同一个标题—“要买就买指数”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

当普通公众被熊市吓坏了时，他们最想知道的是如何逃离股市，而非将大甩卖的股票尽收囊中。在公众惶恐不安时给他们带来最急需的安慰，这就是财经杂志的销售之道。

在投资理财方面，理智的保守要比跨过峡谷去摘取一朵花儿更为可取。

对大多数人来说，熊市远比直肠检查更可怕。但在熊市里买进低价股就是最有效的财富积累策略，尤其是对于长期投资者而言。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

附录　中国指数基金产品名录①

基金公司	基金名称	追踪指数
内地被动式指数基金		
南方基金公司	南方 300	沪深 300 指数
	南方 500	中证 500 指数
	南方深成	深成 ETF
	南方 380	上证 380 指数
国泰基金	国泰沪深 300 指数	沪深 300 指数
	国泰纳斯达克 100 指数 (QDII) ②	纳斯达克 100 指数 (QDII)
	国泰上证 180 金融 ETF 联接	上证 180
招商基金	招商深证 100 指数	深证 100 指数
诺安基金	诺安中证 100 指数	中证 100 指数
泰信基金	泰信中证 200 指数	中证 200 指数
银华基金	银华－道琼斯 88 指数	道琼斯 88 指数
大成基金	大成沪深 300 指数	沪深 300 指数
富国基金	富国上证 ETF 联接	上证综合指数
广发基金	广发沪深 300 指数	沪深 300 指数
华宝兴业基金	上证 180 成长 ETF 联接基金	上证 180 成长 ETF
	中证 100 指数	中证 100 指数

续表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

基金公司	基金名称	追踪指数
华夏基金	华夏沪深 300 指数	沪深 300 指数
	华夏亚债中国指数 A[③]	亚债中国指数
融通基金	融通深证 100 指数	深证 100 指数
	融通深证成分指数	深证成分指数
博时基金	博时沪深 300	沪深 300 指数
长盛基金	长盛中证 100 指数 证券投资基金	中证 100 指数
汇添富基金	汇添富上证综合指数	上证综合指数
	汇添富深证 300 ETF 联接	深证 300 ETF
工银瑞 信基金	工银沪深 300 指数	沪深 300 指数
	工银中证 500 指数	中证 500 指数
华安基金	华安 180 ETF 联接	180 ETF
华富基金	华富中证 100	中证 100 指数
农银汇 理基金	农银汇理沪深 300 指数 证券投资基金	沪深 300 指数
	农银汇理中证 500 指数 证券投资基金	中证 500 指数
申万菱 信基金	沪深 300 价值指数	沪深 300 价值指数
泰达宏 利基金	泰达宏利中证财富大盘指数 证券投资基金	中证财富大盘指数
万家基金	万家 180 指数证券投资基金	上证 180 指数
易方达基金	易方达沪深 300 指数 证券投资基金	沪深 300 指数
	易方达深证 100 ETF 联接	深证 100 ETF
银河基金	银河沪深 300 价值指数 证券投资基金	沪深 300 价值指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

续表

基金公司	基金名称	追踪指数
香港被动式指数基金④		
道富环球	盈富基金	恒生指数
	沛富基金	iBoxx ABF Pan-Asia Index
巴克莱国际	i 股 MSCI 中国指数	MSCI 中国指数
领先国际	领先美国 ETF	富时 RAFI US 1000 策略指数
	领先环球 ETF	MSCI 环球指数
	领先纳指 ETF	纳斯达克 100 指数
汇丰投资	ABF 香港创富债券指数基金	iBoxx ABF Hong Kong Index
巴克莱国际	i 股新华富时 A50 中国指数基金	新华富时中国 A50 指数
中银保诚	标智中证香港 100 指数基金	中证香港 100 指数
	标智沪深 300 指数基金	沪深 300 指数
恒生投资	恒生 H 股指数上市基金	恒生中国企业指数
	恒生指数上市基金	恒生指数

注：①本资料来源于网络，仅供读者一览。本社不作任何推广，不提供任何投资建议，请读者慎重投资。

②首只海外指数基金，美国纳斯达克股票市场上市的100只市值最大的本地及国际非金融类证券。指数使用费0.06%。目前只和工行和招行合作直销。

③债券指数基金。

④鉴于当前人民币持续走高和汇率风险，暂不建议内地居民购买香港被动式指数产品。最新最全的被动式指数基金请以证监会公布的为准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

Table of Contents

书名页
版权页
致中国读者信
作者简介　从19岁工薪族到38岁百万富翁的故事
权威推荐
亚马逊读者热评
推荐序　让你终身富裕的秘密
目录
自序　左手薪水，右手收益：赚钱就是这么简单
第一堂课　成为有钱人的第一步：学会花钱　Spend Like You Want to Grow Rich
　分清“想要”和“需要”
　怎样买车最省钱
　买房：关键不是首付，而是利率
　赢在起跑点，别靠富爸爸
　不必省得像穷人，但要花得像有钱人
　你掌握第一堂理财课了吗？
第二堂课　复利的神奇魔法　Use the Greatest Investment Ally You Have
　利用复利，让钱加速倍增
　巴菲特的“诺亚原则”
　一领到薪水就该做的事
　股市不相信眼泪，但相信时间
　你掌握第二堂理财课了吗？
第三堂课　指数基金：理财顾问秘而不宣的理财内幕　Small Fees Pack Big Punches
　终于可以躺着赚钱了！
　“股神”都在买的指数基金
　主动基金78%的收益溜进了理财顾问的钱包
　你掌握第三堂理财课了吗？
第四堂课　让巴菲特亢奋的熊市　Conquer the Enemy in the Mirror
　保持理性，也就保住了10%的平均收益
　股市的走势你别猜
　赢利150%？选择科技股要谨慎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

下跌股票，买到就是赚到
你掌握第四堂理财课了吗？
第五堂课 备好“投资组合”降落伞，股市崩盘照样赚 Build Mountains of Money with a Responsible Portfolio
买债券，为你的股钱保个险
调整投资组合，股市崩盘也可获利
把你的投资“全球化”
“懒人投资组合”：调整一次，收益一年
你掌握第五堂理财课了吗？
第六堂课 试试“全球指数”，把鸡蛋放进更多篮子 Sample a “Round-the-World” Ticket to Indexing
ETF，一个账户走遍全球市场
美国指数：合理调配，以丰补歉
加拿大指数：甩掉成本，轻装上阵
英国指数：避开高收费，巧用组合
澳大利亚指数：多重组合，投入越多，收费越低
新加坡指数：低成本，巧配置
你掌握第六堂理财课了吗？
第七堂课 别逞强，在投资这件事上没有必要亲力亲为 No, You Don’t Have to Invest on Your Own
指数投资者为何会落后于指数？
美国智能投顾：聪明的投资者会“躺赢”
加拿大智能投顾：成本更低，针对性更强
英国智能投顾：打造指数基金多元化篮子
澳大利亚智能投顾：竞争不断加剧，收费逐步降低
新加坡智能投顾：别做自杀式资产配置
你掌握第七堂理财课了吗？
第八堂课 捂紧钱包，识破理财顾问的“小心思” Peek Inside A Pilferer’s Playbook
如何识破理财顾问的小伎俩？
指数基金让“理财精英”甘拜下风
别在不经意间成为“二流投资者”
你掌握第八堂理财课了吗？
第九堂课 拒绝走弯路，用理性抵制投资诱惑 Avoid Seduction
荐股骗局：他们推荐的股票真涨了？
投资新兴市场？别被GDP骗了！
“炒黄金”不是投资，而是投机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

投资杂志不敢说的真话
对冲基金：偷富人钱包里的钱
你掌握第九堂理财课了吗？
附录　中国指数基金产品名录